

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
(F/K/A 호라이즌투자신탁)
델라웨어 트러스트

후원

그레이스케일 투자, LLC
290 하버 드라이브 4 층
스탬포드, 코네티컷 06902
전화: (212) 668-1427
팩스: (212) 937-3645

기업 웹사이트: www.grayscale.com

기본 표준 산업 코드: 6221

2021년 연례 보고서

분할되지 않은 수익 지분의 공통 단위를 나타내는 주식
주당 액면가 없음
무제한 공유 승인

2021년 9월 30일 현재 발행주식수 6,838,000주

OTCQX: 젠

Grayscale Horizen Trust(ZEN)(이하 "신탁")를 대신하여 Grayscale Investments, LLC(이하 "후원자")는 2021년 9월 30일자로 종료되는 이 연차 보고서(이하 "연간 보고서"), OTCQX 미국 시장의 공개 요구 사항을 충족하기 위해 준비되었습니다.

이 연례 보고서에 포함된 정보는 미국에 제출되거나 승인되지 않았습니다.
증권 거래 위원회("SEC") 또는 모든 주 증권 위원회. 반대되는 표현은 범죄 행위입니다.

"신탁", "후원자", "발행자", "Grayscale Horizen Trust(ZEN)", "당사", "당사" 또는 "우리의"에 대한 모든 언급은 문맥에 따라 신탁 또는 후원자를 나타냅니다. . 트러스트는 운영이 없는 수동적 실체이며, 상황에 따라 트러스트를 관리하는 후원사와 관련하여 정보를 공개합니다.

회사가 쉘 회사인지 여부를 확인 표시합니다(1933년 증권법 규칙 405 및 1934년 교환법 규칙 12b-2에 정의됨).

예 아니오

회사의 쉘 상태가 이전 보고 기간 이후 변경되었는지 여부를 확인 표시합니다.
예 아니오

이 보고 기간 동안 회사 지배력의 변경이 발생했는지 여부를 확인 표시합니다.
예 아니오

2021년 11월 22일 기준

목차

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <u>파트 A. 일반 회사 정보</u> | 10 |
| 항목 1. 발행자의 정확한 이름과 그 전신(있는 경우) | 10 |
| 항목 2. 발행인의 주요 집행 사무소 주소입니다. | 10 |
| 항목 3. 발행인의 설립 또는 조직의 관할권 및 날짜 | 10 |
| <u>파트 B. 공유 구조</u> | 10 |
| 항목 4. 발행된 증권의 정확한 제목 및 종류..... | 10 |
| 항목 5. 유가 증권의 액면 또는 명시된 가치 및 설명. | 10 |
| 항목 6. 승인된 각 종류의 증권에 대해 발행된 주식의 수 또는 발행된 증권의 총액 | 14 |
| 항목 7. 전송 에이전트의 이름과 주소입니다. | 14 |
| <u>파트 C. 사업 정보</u> | 15 |
| 항목 8. 발행인의 사업 성격 | 15 |
| 항목 9. 제공되는 제품 및 서비스의 특성 | 88 |
| 항목 10. 발행인 시설의 성격 및 범위. | 89 |
| <u>파트 D. 관리 구조 및 재무 정보</u> | 90 |
| 항목 11. 최고 경영자(CEO), 이사회 구성원 및 통제인의 이름 | 90 |
| 항목 12. 발행인의 가장 최근 회계 기간에 대한 재무 정보입니다. | 92 |
| 항목 13. 발행인 또는 그 전임자의 이전 2개 회계연도 부분에 대한 유사한 재무 정보가 존재. | 92 |
| 항목 14. 운영, 사업 개발 및 공개에 관한 사항에 대해 발행인에게 서비스를 제공하는 다음 각 외부 제공자의 이름, 주소, 전화번호 및 이메일 주 소..... | 92 |
| 항목 15. 경영진의 토론 및 분석. | 94 |
| <u>파트 E. 발행 내역</u> | 102 |
| 항목 16. 지난 2년 동안 서비스 제공을 위해 발행된 증권 및 주식 목록..... | 102 |
| <u>파트 F. 전시</u> | 103 |
| 항목 17. 자재 계약. | 103 |
| 항목 18. 정관 및 내규 | 113 |
| 항목 19. 발행인 및 계열매수자의 지분증권 매입. | 113 |
| 항목 20. 발행인의 인증 | 114 |

별첨 1 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일로 종료되는 회계연도의 감사 재무제표

미래예측진술에 대한 주의사항

이 연례 보고서에는 트러스트의 재무 상태, 운영 결과, 계획, 목표, 미래 성과 및 사업에 관한 "미래 예측 진술"이 포함되어 있습니다. "~할 수 있다", "~할 수 있다", "~할 것이다", "~해야 한다", "기대한다", "계획하다", "예상하다", "믿다", "추정하다", "예측하다"와 같은 단어를 포함하는 문장, "잠재적" 또는 "계속", 이러한 용어의 부정 및 기타 유사한 표현은 일부 미래 예측 진술을 식별하기 위한 것입니다. 시장 가격 및 상황, 트러스트의 운영, 후원자의 계획 및 미래에 발생할 수 있는 활동, 이벤트 또는 개발을 다루는 이 연차 보고서에 포함된 모든 진술(역사적 사실에 대한 진술 제외) 트러스트의 미래 성공 및 기타 유사한 문제에 대한 언급은 미래 예측 진술입니다. 이러한 진술은 단지 예측일 뿐입니다. 실제 사건이나 결과는 그러한 진술과 크게 다를 수 있습니다. 이러한 진술은 역사적 경향, 현재 상황 및 예상되는 미래 발전에 대한 인식과 상황에 적절한 기타 요소에 대한 인식을 기반으로 한 특정 가정 및 분석을 기반으로 합니다. "위험 요소"에 설명된 수많은 위험을 구체적으로 고려해야 합니다. 그러나 실제 결과와 발전이 후원사의 기대와 예측에 부합하는지 여부는 다음과을 포함하여 많은 위험과 불확실성의 영향을 받습니다.

- 이 연례 보고서에서 논의된 위험 요소(새로운 Horizen 및 블록체인 기술과 같은 기술);
- 신탁이 주식을 상환할 수 없음;
- 신탁이 투자 목적을 달성할 수 없음;
- ZEN 산업 및 시장의 경제 상황;
- 일반적인 경제, 시장 및 사업 조건;
- 글로벌 또는 지역의 정치적, 경제적 또는 재정적 조건, 이벤트 및 상황;
- 당사 컴퓨터 시스템 및 데이터 센터의 중단, 새로운 기술 플랫폼으로의 전환 및 품질을 포함하여 당사와 당사 공급업체(Custodian 포함)가 당사의 비즈니스를 수행하는 데 기술을 사용합니다.

- 세금에 관한 사항을 포함하여 정부 당국 또는 규제 기관;
- 소송 또는 규제 조사의 비용 및 영향;
- 긍정적인 평판을 유지하는 능력; 그리고
- 기타 세계 경제 및 정치 발전.

결과적으로, 이 연차 보고서에 작성된 모든 미래 예측 진술은 이러한 경고 진술에 의해 자격이 부여되며 후원사가 예상하는 실제 결과 또는 발전이 실현되거나 실질적으로 실현되더라도 결과가 트러스트의 운영 또는 주식 가치에 예상되는 결과 또는 예상되는 영향. "위험 요소"에서 논의된 하나 이상의 위험 또는 기타 불확실성이 구체화되거나 기본 가정이 잘못된 것으로 판명되면 실제 결과는 미래 예측 진술에 설명된 것과 크게 다를 수 있습니다. 미래예측진술은 진술일에 대한 후원사의 신념, 추정 및 의견을 기반으로 하며, 신탁이나 후원사는 이러한 신념, 추정 및 의견이 다음과 같은 경우 미래예측진술을 업데이트할 의무나 의무를 지지 않습니다. 또는 기타 상황은 해당 법률에서 요구하는 경우를 제외하고 변경되어야 합니다. 또한 트러스트, 후원사 또는 다른 사람은 이러한 미래 예측 진술의 정확성과 완전성에 대해 책임을 지지 않습니다. 따라서 투자자들은 미래예측 진술에 의존하지 않도록 주의해야 합니다.

용어 사전

이 연례 보고서에서 다음 각 용어는 여기에 할당된 의미를 갖습니다.

"실제 환율"—특정 자산과 관련하여 언제라도 해당 자산의 단일 단위당 가격(관련 수수료 순으로 결정)에서 신탁이 해당 자산을 미국 달러(또는 기타 해당 그와 같은 시간에 신탁이 추가 신탁 비용을 적시에 지불할 수 있도록 하기 위해 후원사의 상업적으로 합당한 노력을 통해 그러한 최고 가격을 획득할 수 있습니다.

"추가 신탁 비용" - (i) 세금 및 정부 부과금, (ii) 비용 및 비용을 포함하되 이에 국한되지 않는 후원자의 수수료 외에 신탁에 의해 발생한 모든 비용 트러스트 또는 주주의 이익을 보호하기 위해 트러스트를 대신하여 후원자(또는 기타 서비스 제공자)가 수행한 모든 특별 서비스(우수적 권리 및 IR 가상 화폐와 관련된 것을 포함), (iii) 트러스트의 관리인 또는 기타 대리인, 서비스 제공자 또는 상대방, (iv) 2차 시장에서의 주식 상장, 견적 또는 거래와 관련된 수수료 및 비용(법률, 마케팅 및 감사 수수료 및 경비 포함) 특정 회계 연도에 \$600,000 및 (v) 소송, 규제 집행 또는 조사 문제와 관련하여 발생한 모든 법을 수수료 및 비용을 포함한 특별 법률 수수료 및 경비.

"관리자 수수료"—신탁에 제공하는 서비스에 대해 신탁 관리자에게 지불해야 하는 수수료로, 후원자는 후원자가 지불하는 경비로 이러한 관리자에게 지불합니다.

"공정적 조치"—주식을 생성하기 전 언제든지 특정 부수적 권리 및 IR 가상 화폐를 취득하거나 포기하기로 한 신탁의 결정.

"대리인"—부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 배포와 관련하여 주주를 대신하여 행동하도록 트러스트가 임명한 사람.

"연간 보고서"—2021년 9월 30일에 마감된 회계 연도의 이 연간 보고서입니다.

"승인된 참가자"—주식 생성과 관련하여 신탁 및 후원자와 계약을 체결한 특정 적격 금융 기관. 각 승인된 참여자는 (i) 등록된 브로커 딜러이고, (ii) 후원사와 참여자 계약을 체결했으며, (iii) 관리인이 승인된 참여자에게 속한 것으로 알려진 디지털 지갑 주소를 소유하고 있습니다.

"바구니"—100주 블록.

"바구니 금액"—모든 거래 날짜에 각 Creation Basket에 대해 해당 거래 날짜를 기준으로 요구되는 ZEN 수는 (x) 뉴욕 시간 오후 4시에 Trust가 소유한 ZEN 수를 나누어 결정합니다. 해당 거래일에 신탁의 미지급 수수료 및 비용의 미화 가치를 나타내는 ZEN의 수(당시 기준 환율을 사용하여 변환하고 소수점 이하 8자리까지 이월됨)를 차감한 후 (y) 해당 시점에 발행된 주식의 수(이렇게 얻은 둑은 1 ZEN의 1억분의 1로 계산됨 (즉, 소수점 8자리까지 이월됨))에 해당 둑에 100을 곱합니다.

"Bitcoin" 또는 "BTC"—Bitcoin 네트워크에 존재하는 오픈 소스 암호화 프로토콜을 기반으로 하는 디지털 자산 유형입니다.

"Blockchain" 또는 "Horizen Blockchain"—ZEN의 거래가 기록되는 Horizen 네트워크의 공개 거래 원장입니다.

"CEA"—1936년 상품 교환법(개정).

"CFTC"—미국 상품 선물 거래 위원회(US Commodity Futures Trading Commission), 미국의 상품 선물 및 옵션 시장을 규제할 권한이 있는 독립 기관입니다.

"코드"—수정된 1986년 미국 내국세법.

"대상자" - "재료 계약" 섹션에 정의된 대로.

"창조 바구니" — 각 창조 바구니에 필요한 바구니 금액의 예치 대가로 신탁이 발행한 주식 바구니.

"생성 시간" - 트러스트의 주식 생성과 관련하여 트러스트가 해당 주식을 생성한 시간.

"보관 서비스" — (i) ZEN이 공개 블록체인 주소에서 신탁의 디지털 자산 계정으로 예치되도록 하용하고 (ii) 신탁과 후원자가 신탁의 디지털 자산 계정에 서 공개적으로 ZEN을 인출할 수 있도록 하는 관리인의 서비스 블록체인은 트러스트 또는 후원자가 관리인에게 제공하는 지침에 따라 트러스트 또는 후원자가 통제하는 주소를 지정합니다.

"보관자" — Coinbase Custody Trust Company, LLC.

"수탁자 계약" - 신탁 자산과 관련하여 수탁자가 수탁자로서 제공한 관리 서비스의 신탁과 후원자의 사용을 규율하는 신탁과 후원자 및 수탁자 간의 관리 서비스 계약.

"관리인 수수료" — 후원자가 후원자가 지불하는 경비로 관리인에게 신탁에 제공하는 서비스에 대해 관리인에게 지불해야 하는 수수료.

"DCG" —디지털 통화 그룹, Inc.

"디지털 자산 계정" - 개인 키를 저장하기 위해 관리인이 통제하고 보호하는 분리된 보호 계정으로, 이를 통해 Trust의 ZEN에 대한 소유권 또는 통제를 양도할 수 있습니다.

"디지털 자산 벤치마크 거래소" - 지난 30일 연속으로 ZEN의 총 미국 달러 표시 거래량의 최소 10%를 대표하고 후원자가 알고 있는 한 법률을 실질적으로 준수하는 디지털 자산 거래소 , 자금 세탁 방지 및 고객 알기 절차를 포함한 해당 디지털 자산 거래소의 해당 관할권의 규칙 및 규정.

그러한 디지털 자산 거래소가 3개 미만인 경우 디지털 자산 벤치마크 거래소에는 위에 설명된 요구 사항을 충족하는 디지털 자산 거래소 또는 디지털 자산 거래소와 후원자가 선택한 하나 이상의 추가 디지털 자산 거래소가 포함됩니다. , 월간 거래량 요구 사항이 있습니다.

"디지털 자산 거래소" — 거래소 참가자가 입찰-매도 거래를 기반으로 ZEN을 거래, 구매 및 판매할 수 있는 전자 시장입니다. 가장 큰 디지털 자산 거래소는 온라인이며 일반적으로 거래 가격 및 거래량 데이터를 게시하여 24시간 거래합니다.

"디지털 자산 교환 시장" — 전자 디지털 자산 교환 거래로 구성된 ZEN 거래를 위한 글로벌 교환 시장.

"디지털 자산 보유" — 신탁의 자산(미국 달러 또는 기타 법정 통화 제외)의 총 가치에서 미국 달러로 표시된 부채(예상 발생했지만 미지급 수수료 및 비용 포함)를 차감한 방식으로 계산됨 "ZEN 평가 및 트러스트의 디지털 자산 보유 결정"에 나와 있습니다. GAAP에 따라 계산된 트러스트의 NAV에 대한 설명은 "경영진의 논의 및 분석 - 중요한 회계 정책 - 주요 시장 및 공정 가치 결정"도 참조하십시오.

"디지털 자산 보유 수수료 기준 금액" — "ZEN 평가 및 신탁의 디지털 자산 보유 결정"에 명시된 방식으로 계산된 신탁에 대한 후원사의 수수료 기준 금액입니다.

"디지털 자산 시장" - "중개 시장", "딜러 시장", "주식 시장" 또는 "거래소 시장"(각 용어는 재무회계기준위원회("FASB") 회계 기준에 정의되어 있음) 목록화("ASC") 마스터 용어집.

"배포 및 마케팅 계약" — 스폰서와 유통업체 및 마케터 간의 계약으로, 유통업체와 마케터의 의무와 책임을 명시합니다.

"DSTA" - 수정된 델라웨어 법정 신탁법.

"DTC" — 예탁 신탁 회사. DTC는 뉴욕법에 따라 조직된 제한된 목적의 신탁 회사이자 미국 연방 준비 제도 이사회의 일원이자 SEC에 등록된 청산 기관입니다. DTC는 주식의 예탁기관 역할을 합니다.

"DTC 참가자" — 은행, 브로커, 딜러 또는 신탁 회사와 같은 DTC의 직접 참가자.

"교환법" — 1934년 증권 거래법(개정).

"FDIC" — 연방 예금 보험 공사.

"FinCEN" — 미국 재무부 산하 금융 범죄 집행 네트워크.

"FINRA" — 승인된 참가자를 포함한 브로커-딜러에 대한 미국의 주요 규제 기관인 금융 산업 규제 당국(Financial Industry Regulatory Authority, Inc.)입니다.

"GAAP" — 미국이 일반적으로 인정하는 회계 원칙.

"Genesis" — Digital Currency Group, Inc.의 100% 소유 자회사인 Genesis Global Trading, Inc.. 이 연례 보고서 날짜를 기준으로 권한을 위임받은 유일한 참여자입니다.

"Horizen Blockchain Foundation" — Horizen 네트워크에 기여하는 전 세계 여러 지역의 과학자, 암호학자, 엔지니어 및 고문으로 구성된 팀으로 구성된 델라웨어주 비영리 단체입니다.

"Horizen Network" — 블록체인으로 알려진 공개 거래 원장과 Horizen 네트워크를 관리하는 암호화 및 알고리즘 프로토콜의 기초를 구성하는 소스 코드를 호스팅하는 온라인 최종 사용자 간 네트워크입니다. "ZEN 산업 및 시장 개요"를 참조하십시오.

"부수적 권리" — ZEN에 대한 Trust의 소유권에 부수적이며 Trust, 스폰서 또는 신탁을 대신하여 수탁자.

"기준 요금 라이선스 계약" — 기준 요금 가격 계산을 위한 후원사의 기준 요금 사용에 대해 기준 요금 제공자와 후원사가 체결한 라이선스 계약.

"투자자문법" - 1940년 투자자문사법(개정).

"투자회사법" - 1940년 투자회사법(개정).

"투자자" - 승인된 참여자와 등록 계약을 체결한 모든 투자자는 이에 따라 승인된 참여자가 투자자의 대리인 역할을 합니다.

"IR 가상 화폐" — 부수적 권리의 행사(신탁 계약의 해당 조항에 따름)를 통해 신탁이 획득한 모든 가상 화폐 토큰 또는 기타 자산 또는 권리.

"IRS" — 미국 재무부 산하 국세청.

"마케팅 수수료" — 스폰서가 마케터에게 스폰서 지불 비용으로 지불하는 서비스에 대해 마케터에게 지불해야 하는 수수료.

"NAV" — GAAP 기준으로 결정된 신탁의 순 자산 가치.

"OTCQX" — OTC Markets Group Inc.의 OTCQX 계층

"참가자 계약" - 승인된 참가자가 후원자와 체결한 계약으로 바구니 생성 및 바구니 생성에 필요한 ZEN 제공 절차를 제공합니다.

"창조 전 포기" — 신탁에 의한 포기, 직접적 또는 간접적 고려 없이 모든 부수적 권리 및 IR 가상 화폐는 신탁에 부여되며 이는 생성 시간 직전에 유효합니다.

"창조 전 포기 통지서" - 후원사가 트러스트를 대신하여 관리인에게 전달한 통지서에는 트러스트가 직간접적인 고려 없이 취소 불가능하게 포기하고 있으며 각 생성 시간 직전에 유효하며 모든 부수적 권리 및 해당 시점에 달리 자격이 부여되고 해당 시점 또는 그 이전에 Trust가 긍정적인 조치를 취하지 않은 IR 가상 화폐.

"기준율" - CoinDesk Horizen 기준율.

"기준 환율 가격" — 디지털 자산 거래소 및 기준 환율 제공자가 선택한 기타 거래 장소에서 파생된 ZEN의 미국 달러 가치로, 뉴욕 시간으로 각 영업일 오후 4시에 계산됩니다. 기준 비율 가격이 계산되는 방법에 대한 설명은 "디지털 자산 보유 결정 - 디지털 자산 기준 비율"을 참조하십시오. 신탁 계약의 목적상 ZEN 기준 요금이라는 용어는 여기에 정의된 기준 요금 가격을 의미합니다.

"기준 환율 제공자" — 기준 환율을 발행하는 델라웨어 기업인 TradeBlock, Inc.. 2021년 9월 30일 현재 DCG는 TradeBlock, Inc.의 간접 모회사입니다. 결과적으로 TradeBlock, Inc.는 후원사 및 신탁의 계열사이며 신탁의 특수관계자로 간주됩니다.

"일반 노드" — Horizen 블록체인의 전체 복사본을 유지 관리하는 Horizen 네트워크의 노드 클래스입니다.

"규칙 144" — 증권법에 따른 규칙 144.

"SEC" — 미국 증권 거래 위원회.

"2차 시장" — OTC Markets Group Inc.의 OTCQX 계층을 포함하되 이에 국한되지 않는 모든 시장 또는 후원사가 결정한 기타 대체 거래 시스템에서 주식이 상장, 호가 또는 거래될 수 있습니다.

"보안 노드" — 일반 노드와 동일한 기능을 수행하고 추가로 노드 간의 모든 네트워크 통신이 암호화되도록 보장하는 Horizen 네트워크의 노드 클래스입니다.

"증권법" — 1933년 증권법(개정).

"주식" — 신탁에 대한 분할되지 않은 수익적 이익과 소유권의 공통 단위.

"주식 분할" - 2021년 10월 7일부터 2021년 10월 6일 업무 마감 당시 기록상 주주들에게 발효된 신탁 발행 및 발행 주식의 10대1 주식 분할입니다.

"SIPC" — 증권 투자자 보호 공사.

"후원자" — Grayscale Investments, LLC.

"후원자 지불 비용" — 후원자가 부담하고 지불해야 하는 일반적인 업무 과정에서 신탁이 발생하는 수수료 및 경비(세금 제외, (i) 마케팅 비용, (ii) 관리자 포함) 수수료, (iii) 관리인 수수료 및 신탁과 관련된 기타 증권 공급업체에 대한 수수료, (iv) 양도 대리인 수수료, (v) 수탁자 수수료, (vi) 상장, 견적 또는 거래와 관련된 수수료 및 비용 특정 회계 연도에 최대 \$600,000의 2차 시장 주식(관습 법률, 마케팅 및 감사 수수료 및 경비 포함), (vii) 일반 과정 법률 수수료 및 경비, (viii) 감사 수수료, (ix) 해당되는 경우 증권법 또는 교환법에 따른 주식 등록과 관련된 수수료, (x) 인쇄 및 우편 비용, (xi) 신탁 웹사이트 유지 비용 및 (xii) 해당 라이선스 수수료를 포함한 규제 수수료, 추가 신탁 비용에 해당하는 모든 비용 *se는* 후원자 지불 비용이 아닌 추가 신탁 비용으로 간주됩니다.

"후원자 수수료" — 매일 뉴욕 시간 오후 4:00를 기준으로 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액의 2.5%에 해당하는 연간 비율로 미국 달러로 발생하는 ZEN으로 지불 가능한 수수료, 단, 영업일이 아닌 날의 경우 스마트폰 수수료는 가장 최근 영업일의 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액에서 가장 최근 비즈니스에 대한 발생 및 미지급 스마트폰 수수료를 차감한 금액을 기준으로 합니다. 가장 최근의 영업일 이후 및 관련 계산일 이전의 날 및 매일.

"수퍼 노드" — 보안 노드와 동일한 기능을 수행하고 추가 기능 및 블록체인 응용 프로그램 기능을 제공하는 병렬 블록체인인 사이드체인을 추가로 지원하는 Horizen 네트워크의 노드 클래스입니다.

"총 바스켓 금액" — 모든 생성 주문과 관련하여 해당 바스켓 금액에 생성 중인 바스켓 수를 곱한 값입니다.

"이체 대행사와 서비스 계약" — 양도 대행 서비스 및 관련 문제와 관련하여 양도 대행자의 의무와 책임을 명시하는 후원사와 양도 대행자 간의 계약.

"이전 대리인" — 델라웨어주 기업인 Continental Stock Transfer & Trust Company.

"이체 대리인 수수료" — 후원자가 위탁자 지불 비용으로 위탁 대리인에게 지불하는 서비스에 대해 위탁 대리인에게 지불해야 하는 수수료.

"재무 규정" — 제안된 규정 또는 임시 규정을 포함하여 강령에 따라 공포된 규정.

"신탁" — DSTA 및 신탁 계약에 따라 2018년 7월 3일에 설립된 델라웨어 법정 신탁인 Grayscale Horizen Trust(ZEN).

"신탁 계약" — 수탁자와 신탁의 운영을 관리하고 관리하는 후원자 간의 수정 및 재검토된 신탁 계약..

"수탁자" — 델라웨어 신탁 회사인 델라웨어 신탁 회사는 신탁의 델라웨어 수탁자입니다.

"미국" — 미국.

"미국 달러", "USD" 또는 "\$" — 미국 달러 또는 달러.

"ZEN" 또는 "Horizen" - Horizen 토큰은 Horizen 네트워크에 존재하는 오픈 소스 암호화 프로토콜을 기반으로 하는 디지털 자산 유형으로, Trust's Share의 기초 자산을 구성하는 단위로 구성됩니다. "ZEN 산업 및 시장 개요"를 참조하십시오.

"Zcash" 또는 "ZEC" — Zcash 네트워크에 존재하는 오픈 소스 암호화 프로토콜을 기반으로 하는 디지털 자산 유형입니다.

파트 A. 일반 회사 정보

항목 1. 발행자와 그 전신(있는 경우)의 정확한 이름

트러스트의 이름은 ZEN(Grayscale Horizen Trust)입니다. 신탁은 이전에 Horizen Investment Trust로 명명되었으며 2019년 1월 11일 델라웨어 국무장관에게 제출된 Horizen Investment Trust의 인증서에 대한 수정 증명서에 따라 이름이 변경되었습니다.

항목 2. 발행인의 주요 집행 사무소 주소입니다.

후원자의 주소는 다음과 같습니다.

그레이스케일 투자, LLC
290 하버 드라이브 4 층
스탬포드, CT 06902

후원자의 전화번호: (212) 668-1427

후원자의 팩스 번호: (212) 937-3645

후원자 웹사이트:

후원사는 재단 웹사이트 www.grayscale.com을 유지 관리하며 이 웹사이트에는 Trust와 후원사에 대한 일반 정보가 포함되어 있습니다. 당사 웹사이트에 대한 참조는 대화식 텍스트 참조일 뿐이며 당사 웹사이트에 포함된 정보는 여기에 참조로 통합된 것으로 간주되지 않습니다.

투자자 관계 연락처:

Michael Sonnenshein
Grayscale Investments, LLC
290 하버 드라이브 4 층
Stamford, CT 06902 전
화: (212) 668-1427
팩스: (212) 937-3645
이메일: info@grayscale.com

항목 3.

발행인의 법인 또는 조직의 관할권 및 날짜.

신타운은 2018년 7월 3일에 데리웨어 주에서 법정 신타운으로 설립되었습니다. 이 신타운은 현재 데리웨어 주에서 활동하고 있습니다.

파트 B. 공유 구조

항목 4.

발행된 증권의 정확한 제목과 종류

발행된 증권의 유일한 종류는 신탁의 소유권을 나타내는 분할되지 않은 수익 지분의 공통 단위("주식")입니다. OTC Markets Group Inc.의 OTCQX US Marketplace에 있는 Trust의 거래 기호는 "HZEN"이고 Trust의 주식에 대한 CUSIP 번호는 38963T101입니다.

항목 5

유가 증권의 액면 또는 명시된 가치 및 설명

卜. 액면가 또는 명시된 가치

주식은 트러스트에 대한 보학되지 않은 수익적 지분과 소유권의 단위를 나타내며 액면가는 없습니다.

B. 보통주 또는 우선주

일반적인

신탁은 신탁 계약에 따라 무제한의 주식을 생성하고 발행할 수 있는 권한이 있습니다. 트러스트는 생성 주문과 관련하여 바구니(바스켓은 100주 블록과 동일)에서만 주식을 발행합니다. 주식은 신탁에 대한 분할되지 않은 수익적 지분과 소유권의 공통 단위를 나타내며 액면가가 없습니다. 주식은 OTCQX에서 시세 기호 "HZEN"으로 호가를 표시합니다. 2021년 10월 7일, 신탁은 신탁의 발행주식과 발행주식을 10:1로 분할했습니다. 주식 분할과 관련하여 2021년 10월 6일에 기록된 주주는 보유된 각 주식에 대해 9개의 추가 신탁 주식을 받았습니다. 이 연례 보고서 전체에 걸쳐 표시된 모든 기간에 대해 공개된 발행 주식 수와 주당 금액은 주식 분할의 영향을 반영하도록 소급 조정되었습니다.

주식은 신탁에서 지속적으로 구매할 수 있지만 승인된 참가자의 주문에 의해서만 바스켓이라고 하는 100주 단위로 구매할 수 있습니다. 트러스트는 지속적으로 주식을 생성하지만 바구니에서만 가능합니다. 처음에 각 주식은 ZEN의 약 0.1000을 나타냅니다. 2021년 9월 30일 현재 각 주식은 약 0.0924 ZEN을 나타냅니다. 승인된 참가자가 아닌 주주는 신탁에서 주식 또는 바구니를 구매(또는 허용된 경우 상환)할 수 없습니다. 현재 신탁은 주식에 대한 환매 프로그램을 운영하지 않으므로 신탁은 해당 주식을 환매할 수 없습니다.

제한된 권리에 대한 설명

주식은 전통적인 투자를 나타내지 않으며 경영진과 이사회가 있는 비즈니스 기업을 운영하는 기업의 "주식"과 유사한 것으로 간주되어서는 안 됩니다. 주주는 일반적으로 기업의 주식 소유권과 관련된 법적 권리를 갖지 않습니다. 각 주식은 양도 가능하고 전액 지불되며 평가할 수 없으며 보유자는 신탁 계약에 따라 주주가 투표할 수 있는 제한된 문제에 대해 의결권을 갖습니다. 예를 들어, 주주는 이사를 선출하거나 해임할 권리가 없으며 배당금을 받지 않습니다. 주식은 보유자에게 전환 또는 우선권, 또는 아래 논의된 경우를 제외하고 환매권 또는 분배에 대한 권리를 부여하지 않습니다.

투표 및 승인

주주는 신탁의 관리 또는 통제에 참여하지 않습니다. 신탁 계약에 따라 주주는 제한된 의결권을 갖습니다. 예를 들어, 후원자가 철회하는 경우 주주 과반수 가 신탁 업무를 수행할 후임 후원자를 선출하고 임명할 수 있습니다. 또한 주주의 이익에 중대하게 부정적인 영향을 미치는 신탁 계약의 수정은 최소 과반수 (50% 이상)의 주식(후원자 또는 그 계열사가 보유한 주식 제외)의 투표 없이 이루어질 수 없습니다. 그러나 후원사는 주주 동의 없이 단독 재량으로 신탁 계약에 대한 기타 수정 사항을 만들 수 있습니다. 단, 후원사는 그러한 수정 사항에 대해 20일 전에 통지해야 합니다.

분포

신탁 계약의 조건에 따라 신탁은 주주가 부수적 권리 또는 IR에 대한 접근을 용이하게 하기 위해 신탁이 필요하거나 허용하는 형태를 포함하여 현금 또는 현물을 주식에 분배할 수 있습니다. 가상 화폐.

또한, 신탁이 종료 및 청산되는 경우 후원사는 신탁의 모든 미지불 부채를 상환하고 해당 세금, 기타 정부 부담금에 대한 준비금을 설정한 후 남은 청산 현금 수익금을 주주에게 분배합니다. 스폰서가 결정하는 우발적 또는 미래의 부채. "신탁 계약 설명 - 수탁자 - 신탁 해지"를 참조하십시오. 양도 대리인이 배당을 위해 지정한 기록 날짜의 기록상 주주는 배당금에 비례하여 배당금을 받을 자격이 있습니다.

대리인 선임

신탁 계약의 조건에 따라, 주주는 주식을 보유함으로써 후원자가 신탁이 대리인(이러한 자격으로 임명된 사람, "대리인")을 임명하도록 할 수 있다는 데 동의한 것으로 간주됩니다. 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 배포와 관련하여 후원자가 그러한 임명이 부수적 권리의 배포를 촉진하기 위해 합리적으로 필요하거나 트러스트와 주주의 최선의 이익을 위해 선의로 결정한 경우 및/또는 또는 IR 가상 화폐.

후원자는 트러스트가 Grayscale Investments, LLC(후원자로서의 자격 외 활동) 또는 그 계열사가 그러한 자격으로 행동하도록 지정할 수 있습니다.

부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 배포를 촉진하기 위해 임명된 대리인은 그러한 배포와 관련하여 기록의 주주를 대신하여 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 현물 배포를 받고 그러한 배포를 받은 후 배포는 기록을 대신하여 배포된 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매 할지 여부와 시기를 트러스트의 후원자 자격으로 단독 재량으로 트러스트 또는 후원자의 지시 없이 결정합니다. 데이트 주주. 대리인이 그렇게 할 수 있는 경우 현금 수익을 기록 날짜 주주에게 송금합니다. 대리인이 실현할 수 있는 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가격 또는 가격에 대해 보장할 수 없으며, 대리인이 판매한 후 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치가 증가하거나 감소할 수 있습니다..

신탁 계약에 따라 임명된 대리인은 대리인 역할과 관련하여 어떠한 보상도 받지 않습니다. 그러나 모든 대리인은 기록 날짜의 주주로부터 배포된 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐에서 다음 금액과 동일한 총 공정 시장 가치를 가진 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 금액을 받을 자격이 있습니다. 대리권 및/또는 IR 가상 화폐의 배포 후 판매와 관련하여 대리인이 발생한 비용을 포함하여 기록 일자 주주의 대리인으로서의 활동과 관련하여 대리인이 발생한 관리 및 기타 합리적인 비용.

후원자는 현재 신탁이 후원자로서의 역할 이외의 역할을 하는 Grayscale Investments, LLC를 대리인으로 지정하여 주주에 대한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 배포를 촉진할 것으로 기대하고 있습니다. The Trust는 기록 날짜 주주, 그들의 대리인 또는 다른 사람으로부터 배포된 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐 또는 그 처분에 대한 정보를 받을 권리가 없습니다.

주식의 생성

신탁은 후원사가 결정한 시간과 기간 동안 주식을 하나 이상의 전체 바구니에 생성합니다. 바구니는 100주와 같습니다. 2021년 9월 30일 현재 각 주식은 약 0.0924 ZEN을 나타냅니다. "주식의 생성 및 상환"을 참조하십시오. 바구니를 생성하려면 해당 생성 직전에 1주로 대표되는 ZEN 수를 100으로 곱한 수만큼을 트러스트에 전달해야 합니다. 트러스트는 다양한 이유로 때때로 장기간 생성을 중단할 수 있습니다., 연결 포크, 에어드롭 및 기타 유사한 경우를 포함합니다.

주식 상환

주식 상환은 현재 허용되지 않으며 신탁은 주식을 상환할 수 없습니다. SEC의 규제 승인과 후원사의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 Trust는 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. Trust는 현재 SEC가 지속적인 상환 프로그램을 운영하는 데 필요한 규칙 면제 신청서를 받아들일 것이라고 믿지 않기 때문에 현재 진행 중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 SEC의 규제 승인을 구할 의도가 없습니다. 상환 프로그램.

장래에 그러한 구제를 구하더라도 그러한 구제의 시기나 구제가 승인될 것이라는 보장은 할 수 없습니다. 그러한 구제가 허용되고 후원사가 환매 프로그램을 승인하는 경우, 주식은 신탁 계약 및 관련 참가자 계약의 규정에 따라서만 환매할 수 있습니다. "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 보유 기간으로 인한 위험 요소" 참조

규칙 144에 따라 진행 중인 상환 프로그램이 없고 트러스트가 때때로 생성을 중단할 수 있는 능력이 없기 때문에 기준 환율과 밀접하게 연결된 주식의 가치를 유지하는 차익 거래 메커니즘이 없으며 주식은 상당한 가격으로 거래될 수 있습니다. 주당 디지털 자산 보유에 대한 프리미엄 또는 상당한 할인", "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 주식은 OTCQX와 디지털 자산 거래소 시장 사이의 비유동 거래 시간으로 인한 주식" 및 "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 양도 및 환매 제한으로 인해 자산 가치에 대한 손실이 발생 할 수 있습니다. 주식."

전송 제한

사모에서 구매한 주식은 증권법 및 주 증권법에 따라 등록이 면제되는 거래를 제외하고 재판매할 수 없는 제한된 증권이며 이러한 거래는 후원사의 승인을 받아야 합니다. 승인 여부를 결정할 때 후원사는 증권법 및 기타 관련 법률에 따른 규칙 144의 조건이 충족되었는지 여부를 구체적으로 검토합니다. 후원사의 단독 재량으로 승인 없이 주식을 판매하려는 모든 시도는 처음부터 무효가 됩니다. 신탁에서 구매한 모든 주식에는 최소 1년의 보유 기간이 적용됩니다.

1년의 보유 기간과 지속적인 환매 프로그램이 없기 때문에 최소 1년 동안 투자 위험과 유동성 부족을 감수할 의지와 능력이 없는 투자자는 주식을 매수해서는 안 됩니다. 1년의 보유 기간 후에 주식의 재판매를 위한 시장이 있을 것이라는 보장이 없으며, 그러한 시장이 있는 경우 그러한 시장에서 해당 주식을 판매할 수 있는 가격에 대해 보장하지 않습니다.

격주로, 신탁은 규칙 144 양도 제한 범례가 제거될 수 있는지 여부를 평가하기 위해 신탁의 비계열사가 규칙 144에 따라 필요한 보유 기간 동안 보유한 주식을 집계합니다.

규칙 144 양도 제한 범례를 제거할 자격이 있는 모든 주식은 외부 변호사에게 제시되며, 외부 변호사는 양도 대리인에게 주식에서 양도 제한 범례를 제거하도록 지시하여 OTCQX US를 포함하여 제한 없이 주식을 재판매할 수 있습니다. 시장. 외부 변호인단은 다음과 같은 조건에서 특정 진술을 할 것을 요구합니다.

- 매도의 대상이 되는 주식을 매도한 주주가 1년 이상 보유하고 있어야 합니다.
- 주주는 주식의 유일한 수익적 소유자입니다.
- 후원자는 주주가 인수인으로 간주되는 상황을 인지하지 못하거나
트러스트를 위한 증권 배포에 종사
- 어떤 주식도 담보, 유치권, 모기지, 가설, 담보권, 요금, 옵션 또는 저당권을 부여하는 계약의 대상이 되지 않습니다.
- 확인된 판매 주주 중 누구도 후원사의 계열사가 아닙니다.
- 후원사는 주식 양도에 동의합니다. 그리고
- 외부 변호인 및 양도 대리인은 대리인을 신뢰할 수 있습니다.

또한, 신탁계약은 후원사의 사전 서면 동의 없이 주식의 양도 또는 판매를 금지하므로 후원사는 주식의 양도 및 재판매에 대해 취소 불가능하게 동의함을 명시적으로 명시한 서면 동의서를 제공해야 합니다. 양도 제한 범례가 주식에서 제거되고 후원사가 해당 주식의 양도에 대해 서면 동의를 제공한 후에는 해당 특정 주식의 향후 양도에 대해 후원사의 동의가 필요하지 않습니다.

복 입력 양식

주식은 주로 양도 대리인이 장부 기입 형식으로 보유합니다. 후원자 또는 그 대리인은 양도 대리인이 승인된 참가자에게 창작 바구니 수를 적립하도록 지시합니다. 전송 에이전트는

생성 바구니를 발행합니다. 양도는 표준 증권 업계 관행에 따라 이루어집니다. 후원사는 단독 재량에 따라 제한된 상황에서 신탁이 인증된 형태로 주식을 발행하도록 할 수 있습니다.

분할 공유

후원사는 재량에 따라 양도 대리인에게 미결제 주식 수의 분할 또는 역분할을 선언하고 바구니를 구성하는 주식 수에 상응하는 변경을 하도록 지시할 수 있습니다. 예를 들어, 후원사는 주식 2차 시장의 주당 가격이 바람직한 거래 가격 범위를 벗어나 오르거나 떨어졌다고 생각하는 경우 그러한 분할 또는 역 분할을 선언할 수 있습니다.

항목 6. 승 증권의 종류별 발행주식수 또는 증권의 총액 인됨.

2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 신탁은 무제한 주식을 승인했습니다. 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일 현재 발행 및 발행된 주식은 각각 6,838,000주 및 4,657,000주입니다.

다음 표는 발행 주식 수를 보여줍니다.

항목 7. 전송 에이전트의 이름과 주소입니다.

신탁의 양도 대리인은 Continental Stock Transfer & Trust Company(이하 "이전 대리인")입니다. 송금 대리인의 주소는 1 State Street, 30th Floor, New York, New York 10004이고 전화번호는 (212) 509-입니다.

4000. Continental Stock Transfer & Trust Company는 증권 거래법에 따라 등록되었으며 SEC의 규제를 받습니다.

| | 9월 30일 현재, | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------------|
| | 2021년 | 2020년 |
| (i) 승인된 주식의 수 (ii) 발행된 주식의 수 (iii) 자 유롭게 거래할 수 있는 주식의 수 2 (iv) 최소 100개 ¹ 를 소유한 수익적 소유자의 수 | 제한 없는 6,838,000 | 제한 없는 4,657,000 0 0 |
| 주식 3 (v) | 64 | 28 |
| 기록 보유자 수 3 | 64 | 28 |

1 주식 금액은 2021년 10월 7일에 완료된 신탁 발행 및 발행 주식의 10:1 주식 분할을 반영하도록 소급 조정되었습니다.

2 상장주식수란 임원, 이사, 발행주식 총수의 10% 이상을 소유한 실소유자, 또는 그 자리를 받는 자가 직간접적으로 보유하지 않은 무제한 주식의 총수를 의미합니다. 그러한 사람 또는 임원, 이사 및 통제인의 직계 가족 구성원과 공동 통제.

3 OTCQX에서 거래되는 주식에 대한 DTC의 Cede & Co. 지명자를 포함합니다. 따라서 이 숫자에는 OTCQX에서 주식을 매매했거나 적격 주식을 중개 계좌로 이전한 개인 보유자는 포함되지 않습니다.

파트 C. 비즈니스 정보

항목 8. 발행인의 사업의 성격.

I. 사업 개발

트러스트의 활동은 (i) 창작물과 관련된 대가로 트러스트에 양도된 ZEN과 교환하여 바구니를 발행하는 것으로 제한됩니다. 및/또는 추가 신탁 비용, (iii) 상환을 위해 양도된 바구니와 교환하여 ZEN 양도(SEC의 규제 승인 및 후원사의 승인을 조건으로 함), (iv) 후원사가 ZEN, 부수적 권리 및 IR을 판매하게 함 신탁 종료 시 가상 화폐, (v) 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐 또는 판매로 인한 현금의 분배 및 (vi) 규정에 따라 이러한 활동을 수행하는 데 필요한 모든 관리 및 보안 절차에 참여 신탁 계약, 관리인 계약, 기준 요금 라이선스 계약 및 참가자 계약.

또한, 신탁은 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대한 주주의 접근을 용이하게 하기 위해 필요하거나 바람직한 합법적인 활동에 참여할 수 있습니다. 단, 그러한 활동은 신탁 계약의 조건과 상충되지 않습니다. 신탁은 적극적으로 관리되지 않습니다. ZEN의 시장 가격 변동으로 인한 이익을 얻거나 손실을 개선하기 위한 활동에 참여하지 않습니다.

2019년 7월 29일 후원사는 코인베이스 커스터디 트러스트 컴퍼니(Coinbase Custody Trust Company, LLC)(이하 "관리인")와 신탁의 기초 자산에 대한 관리인 역할을 하는 계약("관리인 계약")을 체결했습니다. 관리인 계약은 트러스트의 디지털 자산을 안전하게 보관하는 것과 관련하여 관리인, 후원자 및 트러스트의 권리와 책임을 설정합니다. 관리인 계약은 초기 3년 동안이며 후원사가 후원하거나 관리하고 관리인이 관리인 역할을 하는 각 투자 상품에 대해 보관 중인 자산의 비율을 기준으로 수수료가 부과됩니다. 관리인에게 지불되는 수수료는 후원자가 지불하는 비용입니다. 초기 기간 동안 일방 당사자는 계약에 설명된 특정 이벤트에 대해 해지할 수 있으며, 초기 기간 이후에는 90일의 사전 서면 통지에 따라 일방 당사자도 해지할 수 있습니다.

Custodian은 Trust의 디지털 지갑 및 금고에 대한 액세스를 제공하는 개인 키를 보유할 책임이 있지만 이전에는 Ledger SAS가 Trust의 디지털 자산에 대한 액세스를 제공하는 특정 보안 요소를 유지 관리하는 책임이 있었습니다.

이전에 Trust의 디지털 자산을 보관하기 위해 제공한 기준 계약은 보관 역할이 보관인에게 이전된 후 종료되었습니다.

신탁 목표

트러스트의 투자 목표는 기준금리 가격을 기준으로 결정된 트러스트가 보유한 ZEN의 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 주식 가치(주당 ZEN 기준)를 반영하는 것입니다. 주식에 대한 투자는 ZEN에 대한 직접 투자가 아니지만, 주식은 투자자에게 ZEN에 대한 투자 노출을 얻을 수 있는 비용 효율적이고 편리한 방법을 제공하도록 설계되었습니다. ZEN에 대한 상당한 직접 투자는 ZEN의 획득, 보안 및 보관과 관련하여 비용이 많이 들고 때로는 복잡한 준비가 필요할 수 있으며, 미화 현금 자금을 통해 제3자 촉진자로부터 그러한 ZEN을 획득하기 위해 상당한 수수료를 지불해야 할 수 있습니다. 주식의 가치는 신탁이 보유한 ZEN의 가치와 상관관계가 있기 때문에 ZEN의 투자 속성과 시장을 이해하는 것이 중요합니다.

신탁 주식의 가치가 신탁의 ZEN 가치에서 신탁의 비용 및 기타 부채를 뺀 가치를 반영할 것이라는 보장은 없으며 주식은 그러한 가치에 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인을 받고 거래될 수 있습니다. 트러스트는 가까운 장래에 투자 목표를 달성하지 못할 수 있습니다.

트러스트 주식의 가치는 트러스트의 ZEN 가치에서 트러스트의 비용을 뺀 값을 반영하지 않을 수 있습니다.

사모로 구매한 주식에 대한 규칙 144에 따른 보유 기간, 지속적인 상환 프로그램의 부재, 트러스트의 생성 중단, ZEN 가격 변동성, 거래량 또는 폐쇄를 포함한 다양한 이유로 기타 부채 ZEN이 사기, 실패, 보안 위반 또는 기타로 인해 거래하는 거래소, 해당되는 경우 모든 2차 시장과 ZEN 거래를 위한 글로벌 거래소 사이의 현재 거래 시간이 아닙니다. 그 결과, 신탁의 주식은 신탁의 ZEN 가치에서 신탁의 비용 및 기타 부채를 뺀 가치보다 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래될 수 있으며, 신탁은 투자 목적을 달성하지 못할 수 있습니다. 가까운 미래.

현재 신탁은 주식 상환 프로그램을 운영하지 않으므로 신탁은 주식을 상환할 수 없습니다. 또한 트러스트는 포크, 에어드롭 및 기타 유사한 상황과 관련하여 다양한 이유로 장기간 생성을 중단할 수 있습니다. 결과적으로 승인된 참가자는 주식의 시장 가치가 트러스트의 주당 디지털 자산 보유 가치에서 벗어날 때 생성된 차익 거래 기회를 이용할 수 없으며, 이로 인해 주식이 상당한 프리미엄으로 거래될 수 있습니다. 트러스트의 주당 디지털 자산 보유 가치에 대한 상당한 할인.

SEC의 규제 승인과 후원사의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 Trust는 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. Trust는 현재 SEC가 지속적인 상환 프로그램을 운영하는 데 필요한 규칙 면제 신청서를 받아들일 것이라고 믿지 않기 때문에 현재 진행 중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 SEC의 규제 승인을 구할 의도가 없습니다. 상환 프로그램. 장래에 그러한 구제를 구하더라도 그러한 구제의 시기나 구제가 승인될 것이라는 보장은 할 수 없습니다. 그러한 구제가 허용되고 후원사가 환매 프로그램을 승인하는 경우, 주식은 신탁 계약 및 관련 참가자 계약의 규정에 따라 환매할 수 있습니다. 후원자가 환매 프로그램의 운영이 주식 가치에 어떤 영향을 미칠지(있을 경우) 확실하게 예측할 수는 없지만 환매 프로그램을 통해 승인된 참가자는 주식의 시장 가치가 벗어날 때 생성된 차익 거래 기회를 활용할 수 있습니다. 트러스트의 ZEN 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 값으로, OTCQX에서 주식이 거래하는 프리미엄을 그러한 가치보다 줄이는 효과가 있거나 때때로 주식이 해당 가치보다 할인된 가격으로 거래되도록 할 수 있습니다. 시각.

주당 디지털 자산 보유에서 주식 가치의 편차와 관련된 위험에 대한 논의는 "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 규칙 144에 따른 보유 기간으로 인해 진행중인 환매 프로그램과 때때로 생성을 중단할 수 있는 신탁의 능력, 기준금리 가격과 밀접하게 연결된 주식의 가치를 유지하기 위한 차익거래 메커니즘이 없으며 주식은 , 주당 디지털 자산 보유,"

"위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 주식은 OTCQX와 디지털 사이의 비현재 거래 시간의 결과로 신탁의 주당 디지털 자산 보유량보다 높거나 낮은 가격으로 거래될 수 있습니다. 자산 교환 시장", "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 -

주당 디지털 자산 보유보다 상당한 프리미엄으로 거래되는 OTCQX에서 주식을 구매하는 주주는 그러한 프리미엄이 감소하면 투자 손실을 입을 수 있습니다." 및 "위험 요소 - 신탁 및 주식 관련 위험 요소 - 제한 양도 및 환매는 주식 가치에 대한 손실을 초래할 수 있습니다."

주식의 특징

주식은 투자자에게 증권에 대한 투자를 통해 디지털 자산 시장에 참여할 수 있는 기회를 제공하기 위한 것입니다. 2021년 9월 30일 현재 각 주식은 약 0.0924 ZEN을 나타냅니다. ZEN의 인수, 양도 및 보관의 물류는 후원사와 관리인 계약에 의해 처리되며 관련 비용은 주식 가치에 포함됩니다. 따라서 주주에게는 일반적으로 다른 사모 증권에 투자하는 것과 관련된 추가 작업이나 비용이 없습니다.

주식에는 다음을 비롯한 특정 기타 주요 특성이 있습니다.

- 쉽게 액세스할 수 있고 상대적으로 비용 효율적입니다. 주식 투자자는 디지털 자산 시장에 직접 액세스할 수도 있습니다. 후원사는 투자가 ZEN을 직접 구매 및 보유하는 대신 ZEN을 사용하여 ZEN을 사용하는 전략적 및 전술적 자산 배분 전략을 보다 효과적으로 구현할 수 있고 많은 투자자에게 있어 공유와 관련된 거래 비용이 관련 거래 비용보다 낮을 것이라고 믿습니다. ZEN의 직접 구매, 보관 및 보관과 함께.

 - 시장에서 거래되고 투명합니다. 증권법에 따라 규정 144에 따라 제한이 없는 신탁의 주식은 장외 OTCQX에서 호가 및 거래되어 투자자에게 다양한 투자 전략을 실행할 수 있는 효율적인 수단을 제공합니다. 신탁은 파생 증권을 보유하거나 사용하지 않습니다. 또한 Trust 자산의 가치는 <https://grayscale.com/products/grayscale-horizen-trust/>에 매일 보고됩니다.

 - 최소한의 신용 위험. 주식은 트러스트가 소유한 실제 ZEN의 지분을 나타냅니다. 트러스트의 ZEN은 제3자와의 차입 약정이나 거래상대방 또는 신용 위험의 영향을 받지 않습니다. 이는 투자가 사용을 통해 디지털 자산에 대한 노출을 얻는 시카고 상품 거래소("CME") 및 대륙간 거래소("ICE")에서 거래되는 CoinShares 교환 거래 어음, TeraExchange 스왑 및 선물과 같은 다른 금융 상품과 대조됩니다. 거래상대방 및 신용 위험이 있는 파생상품.

 - 보관 시스템. 관리인은 Trust의 개인 키 "shard"를 보호하기 위해 오프라인 저장 또는 "cold storage" 메커니즘을 사용하여 Trust를 위한 ZEN을 제어하고 보호하도록 임명되었습니다. 관리인이 사용하는 하드웨어, 소프트웨어, 관리 및 지속적인 기술 개발은 많은 투자자에게 제공되지 않거나 비용 효율적이지 않을 수 있습니다.
- 신탁은 디지털 자산 금융 수단이 다음과 같은 방식으로 개발될 수 있는 범위 내에서 경쟁 디지털 자산 금융 수단과 차별화됩니다.
- 후견인. Trust의 ZEN과 관련된 개인 키 조각을 보유한 보관자는 Coinbase Custody Trust Company, LLC입니다. 콜드 스토리지를 사용하는 다른 디지털 자산 금융 수단은 개인 키를 보관하기 위해 관리인을 사용하지 않을 수 있습니다.

 - 개인 키의 콜드 스토리지. Trust의 ZEN과 관련된 개인 키 조각은 콜드 스토리지에 보관됩니다. 즉, Trust의 ZEN은 인터넷에서 연결이 끊기거나 완전히 삭제됩니다. 트러스트의 개인 키를 콜드 스토리지로 또는 콜드 스토리지에서 저장 및 검색하는 것과 관련된 자세한 내용은 "신탁의 ZEN 보관"을 참조하십시오. 다른 디지털 자산 금융 수단은 콜드 스토리지를 사용하지 않거나 덜 효과적인 콜드 스토리지 관련 하드웨어 및 보안 프로토콜을 사용할 수 있습니다.

 - 개인 금고의 위치. Trust의 ZEN과 관련된 개인 키 조각은 미국을 포함하여 전 세계의 안전한 금고에서 Custodian에 의해 지리적으로 배포됩니다. 보안 금고의 위치는 정기적으로 변경될 수 있으며 보안 목적을 위해 관리인이 기밀로 유지합니다.

 - 보안 강화. 트러스트의 디지털 자산 계정에서 전송하려면 여러 암호화된 개인 키 조각, 사용자 이름, 암호 및 2단계 인증을 포함해 이에 국한되지 않는 특정 보안 절차가 필요합니다. 트러스트의 ZEN을 전송하기 위해 모든 거래에 서명하기 위해 보관인이 보유한 여러 개인 키 조각을 결합하여 개인 키를 재구성해야 합니다. 개인 키 조각은 미국을 비롯한 전 세계의 안전한 금고에 지리적으로 분산되어 있습니다. 결과적으로, 보안 금고 중 하나가 손상되면 이 이벤트는 운영 지역 가능성 외에는 자산에 액세스하는 Trust의 능력에 영향을 미치지 않으며 대신 하나 이상의 다른 보안 금고가 사용됩니다. 이러한 보안 절차는 Trust의 ZEN 보호에서 단일 실패 지점을 제거하기 위한 것입니다.

 - 관리인 감사. 관리인은 신탁과 후원자가 만족스러운 내부 통제 시스템과 절차가 마련되어 있는지 확인하고 관리인의 코인이 보관된 시스템을 방문 및 검사하기 위해 필요한 조치를 취하는 데 동의했습니다.

- 직영 ZEN Trust는 Custodian을 통해 보유한 실제 ZEN을 직접 소유합니다. ZEN의 직접 소유권은 거래 상대방 또는 신용 위험의 대상이 아닙니다. 이는 금융 또는 파생 상품의 사용과 같은 다른 수단을 통해 ZEN 노출을 제공하는 다른 디지털 자산 금융 수단과 다를 수 있습니다.
- 스폰서 수수료. 스폰서 수수료는 스폰서의 가치에 영향을 미칠 수 있는 경쟁 요소입니다.
주식.

2차 시장 거래

트러스트의 투자 목적은 주식 가치(주당 ZEN 기준)가 트러스트가 보유하고 있는 ZEN 가치를 반영하는 것이지만, 기준 금리 가격을 기준으로 결정되며 트러스트의 비용 및 기타 부채를 차감한 값이지만 주식은 거래할 수 있습니다. OTCQX(또는 향후 다른 이차 시장)의 2차 시장에서 주당 디지털 자산 보유 또는 주당 NAV보다 낮거나 높은 가격으로 제공됩니다. 주당 디지털 자산 보유량과 관련된 거래 가격의 할인 또는 프리미엄 금액은 OTCQX와 더 큰 디지털 자산 거래소 간의 비동시 거래 시간 및 유동성의 영향을 받을 수 있습니다. 뉴욕 시간으로 오전 6시부터 오후 5시까지 OTCQX에 주식이 상장되어 거래되지만 디지털 자산 시장의 유동성은 대규모 디지털 자산 거래소의 규모와 가용성에 따라 변동될 수 있습니다. 결과적으로 디지털 자산 시장의 유동성이 제한되거나 주요 디지털 자산 거래소가 오프라인 상태인 기간 동안 주식에 대한 거래 스프레드와 그에 따른 프리미엄 또는 할인이 확대될 수 있습니다.

1. 발행인의 조직 형태.

신탁은 델라웨어 법정 신탁입니다.

2. 발행자(또는 모든 선행자)가 조직된 연도입니다.

트러스트는 2018년 7월 3일에 설립되었습니다.

3. 발행인의 회계 연도 종료 날짜입니다.

신탁의 회계연도 종료일은 9월 30일입니다.

4. 발행인(또는 전임자)이 파산, 법정관리 또는 이와 유사한 절차를 밟았는지 여부.

신탁은 설립 이후 파산, 법정관리 또는 이와 유사한 절차를 거치지 않았으며 진행 중이 아닙니다.

5. 중대한 자산 재분류, 합병, 통합 또는 상당량의 자산 매매.

신탁은 창립 아래로 중요한 재분류, 합병, 통합 또는 상당량의 자산을 매매한 적이 없습니다.

6. 발행인이 지불해야 하는 어음, 대출, 리스 또는 기타 부채 또는 금융 계약 조건의 불이행.

신탁은 설립 이후 신탁이 지불해야 하는 어음, 대출, 임대 또는 기타 부채 또는 금융 계약 조건의 불이행을 경험한 적이 없습니다.

7. 통제의 변경.

트러스트는 설립 이후 통제권의 변화를 경험한 적이 없습니다.

8. 같은 종류의 발행지분증권의 10% 이상 증가

신탁에는 한 종류의 발행 지분 증권만 있습니다. 신탁은 신탁 설립(2018년 7월 3일) 이후 주식의 10% 이상 증가를 경험했습니다. 신탁은 발행 가능한 주식의 수에 제한이 없는 투자 신탁입니다. 신탁은 매월 말 기준으로 발행된 총 주식 수를 후원사의 웹사이트 www.grayscale.com에 게시합니다.

9. 모든 과거, 보류 중 또는 예상되는 주식 분할, 주식 배당, 자본 확충, 합병, 인수, 분할 또는 재구성.

2021년 10월 7일, 신탁은 신탁의 발행주식과 발행주식을 10:1로 분할했습니다. 주식 분할과 관련하여 2021년 10월 6일에 기록된 주주는 보유된 각 주식에 대해 9개의 추가 신탁 주식을 받았습니다. 이 연례 보고서 전체에 걸쳐 표시된 모든 기간에 대해 공개된 발행 주식 수와 주당 금액은 주식 분할의 영향을 반영하도록 소급 조정되었습니다.

10. 증권거래소에 의한 발행인의 증권 상장폐지 또는 장외게시판 삭제.

증권 거래소에 의해 주식이 상장폐지되거나 장외게시판에서 삭제된 사례는 없습니다.

11. 발행인의 사업, 재무 상태 또는 운영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 발행인에 의한 또는 발행인에 대한 현재, 과거, 계류 중이거나 위협적인 법적 절차 또는 행정 조치 및 증권 감독관에 의한 현재, 과거 또는 계류 중인 거래 정지. 주요 당사자의 이름, 문제의 성격과 현황, 관련된 금액을 명시합니다.

현재, 과거, 계류 중이거나 후원자가 아는 한 트러스트 또는 후원자의 사업, 재정 상태 또는 운영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 트러스트 또는 후원자에 의한 또는 이에 대한 법적 절차 또는 행정 조치의 위협이 없으며, 증권 규제 기관에 의한 현재, 과거 또는 보류 중인 거래 정지.

비. 발급사 업무.

젠 산업 및 시장 개요

ZEN 및 Horizen 네트워크 소개

Zen 또는 ZEN은 암호화 프로토콜에서 작동하는 분산 컴퓨터 네트워크인 P2P Horizen 네트워크의 운영을 통해 생성되고 전송되는 디지털 자산입니다. 단일 기업이 Horizen 네트워크를 소유하거나 운영하지 않으며, 이 네트워크의 인프라는 분산된 사용자 기반에 의해 집합적으로 유지 관리됩니다. Horizen 네트워크는 사람들이 블록체인으로 알려진 공개 거래 원장에 기록된 ZEN이라고 하는 가치 있는 토큰을 교환할 수 있도록 합니다. ZEN은 Horizen 네트워크에서 상품 및 서비스 비용을 지불하는 데 사용할 수 있으며 디지털 자산 교환 또는 개별 최종 사용자 간 거래에서 결정된 요율에 따라 미국 달러와 같은 명목 통화로 변환할 수 있습니다. 물물교환 시스템 하에서.

Horizen Network는 블록체인 기술을 향상시키기 위한 여러 프로젝트 중 하나입니다. Horizen Network의 블록체인 개선 사항 중 하나는 기존 블록체인 인프라에 기밀성을 추가하여 사용자가 트랜잭션을 수행하고 해당 트랜잭션과 관련된 세부 정보를 선택적으로 공개할 수 있도록 하는 것입니다. ZEN은 새로운 암호화 zk-SNARK를 사용하여 거래 금액과 송금인 및 수취인을 모두 보호함으로써 이러한 수준의 기밀성을 달성합니다. 그 결과 "차폐된" 거래로 알려진 기밀 거래가 발생합니다.

Horizen 네트워크는 2017년 5월 23일 Horizen 블록체인 재단("재단")의 과학자, 암호학자, 엔지니어 및 고문으로 구성된 팀에 의해 "ZenCash"로 시작되어 최초의 ZEN 토큰을 탄생시켰습니다. 이 역할에서 재단은 무엇보다도 ZEN의 주요 구현의 일부가 되는 업그레이드를 검토하고 구현함으로써 ZEN의 개발을 지원합니다. Horizen Network는 Zclassic 프로토콜을 기반으로 하며, Zcash 프로토콜은 차례로 가장 널리 사용되는 블록체인 프로토콜인 Bitcoin 프로토콜을 기반으로 합니다. Zcash 프로토콜은 19의 클론으로 구축되었습니다.

제작자가 zk SNARK를 도입하는 최초의 디지털 자산 프로토콜이 되기 위해 반복할 수 있는 비트코인 프로토콜. Zclassic 프로토콜은 Zcash 설립자, 투자자, 직원 및 고문 그룹에게 첫 4명의 "창업자 보상"으로 분배되는 20% 블록 보상을 제거하는 것을 포함하여 주요 경제 및 거버넌스 매개변수를 변경한 Zcash 프로토콜의 포크였습니다. Zcash 네트워크 운영 년. ZEN 프로토콜은 네트워크의 경제, 거버넌스 및 기술 매개변수에 대한 추가 변경으로 완전히 암호화된 개인 정보 보호 플랫폼을 개발하기 위해 Zclassic 프로토콜을 추가로 분기했습니다.

Horizen의 제작자는 zk-SNARK가 개인 정보 보호 메시징 및 게시와 같은 개인 정보 보호 금융 거래를 넘어 더 광범위한 응용 프로그램을 가지고 있음을 깨달았습니다. 비전을 확장하기 위해 프로젝트는 개인 정보 보호 디지털 통화 네트워크와 통합된 범용 블록체인 플랫폼으로 발전했습니다. 결과적으로 오늘날 Horizen 네트워크는 두 개의 핵심 블록체인 레이어로 구성됩니다. (2) 추가 기능 및 블록체인 애플리케이션 기능을 제공하는 별도 블록체인(각각 "사이드체인" 및 총칭하여 "사이드체인"). 그런 의미에서 Horizen은 "블록체인의 블록체인"입니다. Horizen 블록체인과 사이드체인은 모두 공통 디지털 통화인 ZEN을 공유합니다. Horizen 블록체인에서 ZEN은 Bitcoin 및 Zcash와 같은 P2P 디지털 통화로 사용될 수 있으며 사이드체인에서는 ZEN을 사용하여 이더리움과 같은 분산 애플리케이션(dApp) 및 스마트 계약에 연료를 공급할 수 있습니다. 이러한 모든 기능을 통해 Horizen 네트워크는 돈, 미디어 및 메시징을 위한 고성능의 개인 정보 보호 지향 플랫폼을 만들려고 합니다.

ZEN의 화폐 기반은 비트코인 및 Zcash의 화폐 기반과 동일한 2,100만 개가 될 것이며 ZEN 생성 비율은 4년마다 유사하게 절반으로 줄어들지만 ZEN이 채굴되고 배포되는 방식에는 몇 가지 중요한 차이가 있습니다. 예를 들어, 2.5분마다 생성되는 6.25 ZEN 중 60%는 채굴자에게, 10%는 보안 노드에, 10%는 슈퍼 노드에, 20%는 재단에 분배되도록 블록 보상이 분배됩니다.

자세한 내용은 아래의 “—새로운 ZEN 생성” 및 “—시장 참가자”를 참조하십시오. Zcash와 마찬가지로 ZEN은 메모리 하드 작업 증명 알고리즘인 Equihash도 구현했습니다. 이 알고리즘은 유효한 블록에서 해결할 메모리 하드 문제를 추가하는 것을 포함합니다.

Horizen 네트워크는 분산되어 있으며 정부, 금융 기관 중개자 또는 재단을 포함한 다른 사람이 ZEN의 가치를 생성, 전송 또는 결정하도록 요구하지 않습니다. 오히려 ZEN은 "채굴" 프로세스를 통해 Horizen 네트워크 프로토콜에 의해 생성 및 할당됩니다. 재단은 Horizen 네트워크를 제어하지 않지만 Horizen 네트워크의 발전을 모니터링하고 대중이 구현하거나 무시할 수 있는 ZEN 프로토콜에 대한 업데이트를 제공합니다. 재단은 소비자 또는 일반 대중을 위해 ZEN을 판매, 교환, 전송 또는 보관하지 않습니다. ZEN의 가치는 디지털 자산 거래소 또는 개인 최종 사용자 간 거래에서 ZEN에 대한 수요 공급에 의해 결정됩니다.

Bitcoin 네트워크 및 Zcash 네트워크와 유사하게 Horizen 네트워크는 작업 증명 모델에서 작동합니다.

새로운 ZEN이 생성되고 거래 확인을 위해 Horizen 블록체인의 블록 채굴자에게 보상됩니다.

Horizen Blockchain은 채굴자가 해결한 모든 블록을 포함하는 효과적으로 분산된 데이터베이스이며 해결된 새 블록을 포함하도록 업데이트됩니다. 각 ZEN 트랜잭션은 Horizen 네트워크에 브로드캐스트되며 블록에 포함될 때 Horizen 블록체인에 기록됩니다. 각각의 새로운 블록은 미결 ZEN 거래를 기록하고 미결 거래는 이러한 기록을 통해 정산 및 검증되기 때문에 Horizen 블록체인은 Horizen 네트워크의 모든 거래에 대한 완전하고 투명하며 깨지지 않은 이력을 나타냅니다. 자세한 내용은 "ZEN 산업 및 시장 개요 - 새로운 ZEN 생성"을 참조하십시오.

비트코인 및 Zcash와 마찬가지로 ZEN은 디지털 자산 교환 또는 개별 최종 사용자 간 거래에서 결정된 요율로 상품 및 서비스 비용을 지불하는 데 사용하거나 미국 달러와 같은 법정 통화로 변환할 수 있습니다. 물물교환 시스템 하에서. 또한 ZEN은 Horizen 네트워크에서 거래를 확인하기 위해 채굴자에게 거래 수수료를 지불하는 데 사용됩니다.

Horizen 네트워크 운영 개요

Horizen 네트워크에서 직접 ZEN을 소유, 양도 또는 사용하려면(관리인과 같은 중개자를 통하지 않음) 일반적으로 Horizen 네트워크에 연결할 수 있는 인터넷 액세스 권한이 있어야 합니다. 선

제3자 중개자 없이 최종 사용자 간에 직접 거래가 이루어질 수 있습니다. ZEN 이중지불 가능성을 방지하기 위해 사용자는 특정 트랜잭션 데이터를 네트워크 피어에게 브로드캐스트하여 트랜잭션을 Horizen 네트워크에 알려야 합니다. Horizen 네트워크는 공개 거래의 경우 Horizen 블록체인에서 거래를 기념하거나 개인 거래의 경우 zk-SNARK 영지식 증명을 통해 이중 지출에 대한 확인을 제공합니다. 이러한 이중 지출에 대한 기념 및 검증은 특정 거래 정보를 포함한 데이터 "블록"을 Horizen 블록체인에 추가하는 Horizen 네트워크 마이닝 프로세스를 통해 수행됩니다. Horizen 네트워크는 공개적으로 액세스할 수 있지만 설계상 비트코인 블록체인과 동일한 수준의 투명성을 갖지는 않습니다.

ZEN 전송에 대한 간략한 설명 Horizen

네트워크에서 발생할 수 있는 두 가지 유형의 트랜잭션이 있습니다. (1) 비트코인 네트워크 및 이더리움 네트워크와 같은 다른 블록체인에서 발생하는 트랜잭션과 매우 유사한 투명한 트랜잭션 및 (2) 차폐된 거래.

Horizen Network에서 직접 투명한 ZEN 거래에 참여하기 전에 일반적으로 사용자는 일반적으로 ZEN 주소와 관련된 개인 및 공개 키 쌍을 생성할 수 있는 Horizen 네트워크 소프트웨어 프로그램을 컴퓨터 또는 모바일 장치에 먼저 설치해야 합니다. "지갑"이라고 합니다. Horizen 네트워크 소프트웨어 프로그램과 ZEN 주소는 또한 사용자가 Horizen 네트워크에 연결하여 다른 사용자에게 ZEN을 전송하고 ZEN을 받을 수 있도록 합니다.

각 Horizen 네트워크 주소 또는 지갑은 고유한 "공개 키" 및 "개인 키" 쌍과 연결됩니다. ZEN을 받으려면 ZEN 수신자가 전송을 시작하는 당사자에게 공개 키를 제공해야 합니다. 이 활동은 현금이 수취인의 계좌로 송금될 수 있도록 송금인에게 라우팅 주소를 송금인에게 제공하는 미국 달러 거래의 수취인과 유사합니다. 지불인은 지불인이 ZEN을 전송하는 주소의 개인 키로 수취인의 공개 키로 구성된 거래를 "서명"함으로써 수취인이 제공한 주소로의 전송을 승인합니다. 그러나 받는 사람은 공개하거나 보낸 사람에게 관련 개인 키를 제공하지 않습니다.

개인 키는 해당 주소의 자금을 다른 사용자에게 전송하는 것을 승인하기 때문에 수신자와 발신자는 거래에서 개인 키를 공개하지 않습니다. 따라서 사용자가 개인 키를 분실하면 해당 주소에 포함된 ZEN에 대한 액세스 권한을 영구적으로 상실할 수 있습니다. 마찬가지로 ZEN과 연결된 개인 키가 삭제되고 백업이 수행되지 않은 경우 ZEN은 복구할 수 없게 손실됩니다. ZEN을 보낼 때 사용자의 Horizen Network 소프트웨어 프로그램은 연결된 개인 키로 트랜잭션을 검증해야 합니다. 또한 Horizen 네트워크의 모든 계산에는 처리 능력이 필요하기 때문에 지불인이 지불하는 전송과 관련된 거래 수수료가 있습니다. 디지털로 검증된 결과 트랜잭션은 트랜잭션 확인을 허용하기 위해 사용자의 Horizen 네트워크 소프트웨어 프로그램에 의해 Horizen 네트워크 채굴자에게 전송됩니다.

Horizen Network 광부는 Horizen 블록체인에 정보 블록을 추가하고 마이닝할 때 트랜잭션을 기록하고 확인합니다. 광부가 블록을 채굴할 때 (i) 블록을 채굴하기 위한 합의 메커니즘의 만족, (ii) 새 블록이 있는 Horizen 블록체인의 이전 블록에 대한 참조와 관련된 데이터를 포함하는 해당 블록을 생성합니다. 추가되는 트랜잭션 및 (iii) Horizen 네트워크에 제출되었지만 아직 Horizen 블록체인에 추가되지 않은 트랜잭션. 광부는 위에서 논의한 데이터 패킷 전송 및 배포를 통해 미기록 거래를 알게 됩니다.

Horizen 블록체인에 포함된 블록이 추가되면 지출 당사자와 수신 당사자 모두의 Horizen 네트워크 소프트웨어 프로그램은 Horizen 블록체인에서 거래 확인을 표시하고 각 당사자의 Horizen 네트워크 공개에 ZEN 잔액 조정을 반영합니다. 키, ZEN 거래 완료. Horizen 블록체인에서 거래가 확인되면 되돌릴 수 없습니다.

차폐 거래는 "영지식 증명"으로 알려진 암호화 분야의 과학적 혁신을 활용합니다. 영지식 증명을 통해 사용자는 거래의 특정 측면을 암호화하여 해당 정보를 공개하지 않고도 숨겨진 정보에 대한 일부 사실에 대한 지식을 증명할 수 있습니다. 일반적으로 블록체인의 트랜잭션 데이터가 암호화되면 블록체인의 노드는 발신자가 실제로 토큰을 보유하고 있는지 여부를 확인할 수 없습니다 21

그들은 이전에 다른 사람에게 보냈든, 처음에 받은 적이 없었던 상관없이 보냈습니다. 암호화된 데이터는 네트워크 노드에서 확인할 수 없게 됩니다.

ZEN을 사용하면 zk-SNARK라고 하는 특정 유형의 영지식 증명이 이 문제를 해결합니다. ZEN 차폐 트랜잭션에서 발신자는 "영지식 증명"을 구성하는 데 이터 문자열과 암호화된 트랜잭션 데이터를 제공합니다. 이 데이터는 암호화된 데이터의 속성을 암호화 방식으로 증명합니다. 보낸 사람은 개인 키에 대한 소유권을 가지고 있으며 입력 및 출력 값이 동일하지 않은 경우. 증명은 또한 토큰이 실제로 소비되었을 때 소비된 것으로 표시하는 데 사용되는 고유한 무효화의 생성을 보장합니다. 즉, 영지식 증명은 기밀성을 손상시키지 않고 검증 가능성을 하용합니다.

일부 ZEN 거래는 "오프 블록체인"으로 수행되므로 Horizen 블록체인에 기록되지 않습니다.

일부 "오프 블록체인 거래"에는 ZEN을 보유한 특정 디지털 지갑에 대한 소유권 이전 또는 디지털 자산이 소유한 디지털 지갑과 같은 공동 소유권 디지털 지갑에서 특정 ZEN의 소유권 재할당이 포함됩니다. 교환. 호라이즌 블록체인에 공개적으로 기록되는 온블록체인 거래와 달리 오프블록체인 거래에 대한 정보와 데이터는 일반적으로 공개되지 않는다. 따라서 오프 블록체인 트랜잭션은 Horizen 네트워크의 트랜잭션 데이터 전송을 포함하지 않고 Horizen 블록체인에 기록된 주소 간의 ZEN 이동을 반영하지 않는다는 점에서 진정한 ZEN 트랜잭션이 아닙니다. 이러한 이유로 오프 블록체인 거래는 ZEN 소유권 이전이 Horizen 네트워크 뒤의 프로토콜에 의해 보호되지 않거나 블록체인 메커니즘에 기록 및 검증되지 않기 때문에 위험에 노출됩니다.

새로운 ZEN의 생성

ZEN의 초기 생성

첫 번째 Horizen 네트워크 블록 또는 제네시스 블록의 일부로 ZEN의 초기 생성은 2017년 5월 23일에 수행되었습니다. 모든 추가 ZEN은 채굴 프로세스를 통해 생성되었으며 앞으로도 생성될 것입니다.

채굴 과정

Horizen 네트워크는 전 세계의 컴퓨터에서 계속 실행됩니다. 거래를 검증하여 네트워크를 보호하기 위해 계산 비용을 발생시키는 사람들에게 인센티브를 주기 위해 체인에서 가장 최근에 블록을 생성할 수 있는 컴퓨터에게 보상이 주어집니다. 평균적으로 2.5분마다 네트워크에서 처리한 최신 트랜잭션과 함께 새로운 블록이 Horizen 블록체인에 추가되고 이 블록을 생성한 컴퓨터는 6.25개의 새로 발행된 ZEN을 받게 됩니다. 블록 생성을 위한 알고리즘의 특성으로 인해 이 프로세스("작업 증명" 생성)는 무작위로 보장됩니다. 시간이 지남에 따라 보상은 각 기계의 계산 능력에 비례할 것으로 예상됩니다.

ZEN이 "채굴"되는 프로세스는 Horizen 블록체인에 새로운 블록이 추가되고 채굴자, 보안 노드, 슈퍼 노드 및 재단에 새로운 ZEN 토큰이 발행됩니다. Horizen 네트워크의 컴퓨터는 Horizen 블록체인에 블록을 추가하고 해당 블록의 데이터에 포함된 ZEN 트랜잭션을 확인하기 위해 일련의 규정된 복잡한 수학적 계산에 참여합니다.

マイ닝을 시작하기 위해 사용자는 Horizen 네트워크 마이닝 소프트웨어를 다운로드하여 실행할 수 있습니다. 이 소프트웨어는 사용자의 컴퓨터를 블록을 검증하는 Horizen 네트워크의 "노드"로 전환합니다. 각 블록에는 이전 블록에 기록되지 않은 가장 최근 거래의 일부 또는 전체에 대한 세부 정보와 새 블록을 추가한 광부에게 ZEN을 수여한 기록이 포함되어 있습니다. 각 고유 블록은 하나의 마이너 또는 마이닝풀에 의해 해결되고 Horizen 블록체인에 추가될 수 있습니다. 따라서 Horizen 네트워크의 모든 개별 마이너와 마이닝풀은 새로운 블록을 해결할 가능성을 높이기 위해 컴퓨팅 성능을 지속적으로 높이는 경쟁 프로세스에 참여합니다. 더 많은 광부가 Horizen 네트워크에 참여하고 처리 능력이 증가함에 따라 Horizen 네트워크는 블록 해결 방정식의 복잡성을 조정하여 약 2.5분마다 Horizen 블록체인에 새 블록을 추가하는 미리 정해진 속도를 유지합니다. Horizen 네트워크의 노드 대다수가 광부의 작업을 확인하면 광부의 제안된 블록이 Horizen 블록체인에 추가됩니다. Horizen 블록체인에 블록을 추가하는 데 성공한 채굴자는 노력에 대해 자동으로 ZEN을 수여하고

거래가 블록에 기록된 양도자가 지불한 거래 수수료를 받을 수도 있습니다. 이 보상 시스템은 새로운 ZEN이 대중에게 유통되는 방식입니다.

스테이킹 프로세스

Horizen 네트워크는 또한 특정 기능에 대해 지분 증명 알고리즘에 의존합니다. Proof-of-stake 생태계에서 검증자로 알려진 광부는 더 적은 컴퓨팅 파워 와 전기를 필요로 하는 프로세스에서 트랜잭션 블록을 검증하기 위해 자신의 코인의 양을 잠금니다. 검증인은 보증금 또는 보증금을 게시하여 블록 생산에 참여할 수 있습니다. 채권을 게시한 후 다음에 포함될 블록에 베팅할 수 있습니다.

검증인은 최종 합의에 베팅하여 돈을 벌고 합의에 반대하여 베팅하여 돈을 잃습니다.

암호로 증명할 수 있는 모든 잘못된 행동은 채권을 몰수합니다. 또한 정직한 검증인은 공격자가 발생하는 비용에 의해 비용이 매우 낮을 것으로 예상됩니다. Horizen 네트워크에서 보안 노드와 슈퍼 노드는 코인을 스테이킹합니다. 자세한 내용은 아래 "-시장 참가자"를 참조하십시오.

ZEN 공급 제한

Horizen 네트워크는 최대 2,100만 ZEN을 생성할 수 있도록 구성되어 있으며, 이는 각각의 새로운 블록 생성과 함께 시간이 지남에 따라 채굴됩니다. 시작 이후 평균 2.5분마다 12.5개의 ZEN이 생성되었습니다. 새로 생성된 ZEN의 각 블록 중 60%는 채굴자에게, 10%는 보안 노드에, 10%는 슈퍼 노드에, 20%는 재단에 배포됩니다. 4년마다 생성되는 ZEN의 비율은 비트코인과 마찬가지로 절반으로 줄어듭니다. 따라서 2020년 12월에 보상은 모든 블록에 대해 6.25 ZEN으로 절반으로 줄었습니다.

2021년 9월 30일 현재 약 1,170만 ZEN이 미결제 상태이며 2,100만 ZEN 제한에 도달할 것으로 추정되는 범위는 2048년 또는 그 근처입니다.

ZEN 프로토콜 수정

Horizen Network는 공식 개발자나 이를 제어하는 개발자 그룹이 없는 오픈 소스 프로젝트입니다.

그러나 역사적으로 Horizen 네트워크의 개발은 재단에서 감독했습니다. 재단은 Horizen Network 소스 코드에 액세스하고 변경할 수 있으며 결과적으로 Horizen Network 소스 코드에 대한 업데이트 및 기타 변경의 준공식 릴리스에 대한 책임이 있습니다.

예를 들어, 2018년 6월에 재단은 블록을 개인적으로 채굴하고 나중에 해당 블록을 유효한 Horizen 블록체인으로 공개 Horizen 네트워크에 도입하는 것이 계산 및 경제적으로 더 비싸도록 업그레이드를 구현했습니다. 이 업그레이드의 목적은 지연된 블록 제출을 통해 51% 공격의 난이도를 크게 높이는 것이었습니다. ZEN은 Zcash를 기반으로 했기 때문에 Zcash 개선의 이점도 얻을 수 있습니다.

Horizen Network의 소스 코드에 대한 업데이트 릴리스가 업데이트가 자동으로 채택되는 것을 보장하지 않습니다. 사용자와 광부는 Horizen 네트워크 소스 코드의 제안된 수정을 다운로드하여 Horizen 네트워크 소스 코드에 대한 모든 변경 사항을 수락해야 합니다. Horizen Network의 소스 코드 수정은 그것을 다운로드하는 ZEN 사용자와 채굴자에게만 유효합니다. 일부 사용자와 채굴자만 수정을 수락하면 Horizen 네트워크에서 분할이 발생하여 한 네트워크는 수정 전 소스 코드를 실행하고 다른 네트워크는 수정된 소스 코드를 실행합니다. 이러한 분할을 "포크"라고 합니다. "위험 요소 - 디지털 자산과 관련된 위험 요소 -" 참조

일시적 또는 영구적인 "포크"는 기본 각서의 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

결과적으로, 실질적인 문제로서, 소스 코드 수정은 Horizen 네트워크에서 처리 능력의 과반수를 집합적으로 보유하고 있는 참가자들에 의해 수락된 경우에만 Horizen 네트워크의 일부가 됩니다.

Horizen Network 소스 코드의 핵심 개발은 속도와 확장성을 높이고 사이드체인에서 비재무적 차세대 사용을 허용하기 위해 Horizen 네트워크 프로토콜을 수정하는 데 점점 더 중점을 두고 있습니다. Trust의 활동은 그러한 프로젝트와 직접적인 관련이 없지만, 그러한 프로젝트는 ZEN을 비재무적 사용 촉진을 위한 토큰으로 활용하여 잠재적으로 ZEN에 대한 수요와 Horizen 네트워크 전체의 유용성을 증가시킬 수 있습니다. 반대로 Horizen 블록체인 내에서 운영되고 구축된 프로젝트는 Horizen 네트워크의 데이터 흐름을 증가시킬 수 있으며 Horizen 23

블록체인 또는 느린 확인 시간. 현재 이러한 프로젝트는 초기 단계에 있으며 Horizen Blockchain 또는 Horizen 네트워크에 실질적으로 통합되지 않았습니다.

전 가치

디지털 자산 교환 평가

ZEN의 가치는 다양한 시장 참여자들이 거래를 통해 ZEN에 부여하는 가치에 의해 결정됩니다. ZEN의 가치를 결정하는 가장 일반적인 방법은 ZEN이 공개적으로 투명하게 거래되는 하나 이상의 디지털 자산 거래소(예: Binance 및 Bittrex)를 조사하는 것입니다. 또한 ZEN에서 거래하는 장외 딜러 또는 마켓 메이커가 있습니다.

디지털 자산 거래소 공개 시장 데이터

각 온라인 디지털 자산 거래소에서 ZEN은 실행된 각 거래에 대해 공개적으로 공개된 평가로 거래되며, 이는 미국 달러 또는 유로와 같은 하나 이상의 명목 통화 또는 널리 사용되는 암호화폐 비트코인으로 측정됩니다. 장외 딜러 또는 시장 조성자는 일반적으로 거래 데이터를 공개하지 않습니다.

2021년 9월 30일 현재 기준 비율을 결정할 때 고려되는 디지털 자산 거래소는 Binance와 Bittrex입니다.

바이낸스: 케이맨 제도에 기반을 둔 거래소는 FinCen에 MSB로 등록되어 있으며 다양한 미국 주에서 송금업체로 라이선스를 받았습니다. Binance는 BitLicense를 보유하지 않습니다.

Bittrex: FinCen에 MSB로 등록되고 다양한 미국 주에서 송금인으로 허가된 미국 기반 거래소입니다. Bittrex는 BitLicense를 보유하지 않습니다.

현재 전 세계적으로 여러 디지털 자산 거래소가 운영되고 있으며 온라인 디지털 자산 거래소는 ZEN 구매 및 판매 활동의 상당 부분을 차지하며 ZEN의 일반적인 평가와 관련하여 가장 많은 데이터를 제공합니다. 이러한 거래소에는 ZEN을 사고 팔 수 있는 다양한 옵션을 제공하는 기준 환율에 포함된 거래소와 같은 기준 거래소가 포함됩니다. 아래 표는 2021년 9월 30일 기준 기준금리 결정 시 고려한 각 디지털 자산 거래소의 ZEN 거래량과 ZEN-US 달러 및 ZEN-BTC 거래 쌍의 시장 점유율을 Reference에서 보고한 데이터를 사용하여 반영한 것입니다. 요금 제공자:

2021년 9월 30일 기준 환율에 포함된 ZEN 거래소

| | 용량 (였다) | 시장 공유2 |
|----------------|------------|-----------|
| 비트렉스 | 1,958,619 | 38.31% |
| 바이낸스US | 2,804,473 | 54.87% |
| 총 ZEN-USD 거래 쌍 | 4,763,092 | 93.18% |

2021년 9월 30일 기준 환율에 포함된 ZEN 거래소

| | 용량 (였다) | 시장 공유2 |
|----------------|------------|-----------|
| 바이낸스 | 55,562,747 | 86.99% |
| 비트렉스 | 8,313,186 | 13.01% |
| 총 ZEN-BTC 거래 쌍 | 63,875,934 | 100.00% |

1 2021년 3월 16일, 자수 제공자는 예정된 분기별 검토의 일부로 Binance.US(ZEN/USD)를 추가했습니다.

2 시장 점유율은 Bittrex 및 Binance.US를 포함한 특정 디지털 자산 거래소와 현재 포함되지 않은 특정 기타 미국 달러 표시 디지털 자산 거래소에 대해 자수 제공자가 제공한 거래량(ZEN 단위)을 사용하여 계산됩니다. Coinbase Pro를 포함한 자수(2021년 9월 15일 데이터 포함).

Horizen 네트워크에 대한 공격 형태 모든 네트워크 시스템

은 다양한 공격에 취약합니다. 모든 컴퓨터 네트워크와 마찬가지로 Horizen 네트워크에는 특정 결함이 있습니다. 예를 들어, Horizen 네트워크는 현재 "51% 공격"에 취약합니다. 여기서 마이닝 풀이 디지털 자산에 대한 해시 비율의 50% 이상을 제어하게 되면 악의적인 행위자가 모든 권한을 얻을 수 있습니다. 네트워크 및 Horizen 블록체인을 조작하는 능력. 2018년 6월 2일 Horizen Network는 Horizen Network 처리 능력의 50% 이상을 획득한 익명의 행위자에 의한 이중 지출 공격의 대상이었습니다. 공격은 Horizen 네트워크에 대한 블록 제출이 지연된 결과였습니다. Horizen Network 뒤에 있는 팀은 지연된 블록 제출에 대한 페널티를 도입하여 이러한 유형의 공격 난이도를 크게 높이는 완화 절차를 구현하기 시작했습니다. 결과적으로 블록을 개인적으로 채굴하고 나중에 해당 블록을 유효한 Horizen 블록체인으로 공개 Horizen 네트워크에 도입하는 것은 계산 및 경제적 비용이 더 많이 들게 됩니다.

또한 많은 디지털 자산 네트워크가 여러 서비스 거부 공격을 받아 블록 생성 및 ZEN 전송이 일시적으로 지연되었습니다. ZEN을 이전하는 능력에 영향을 미치는 Horizen 네트워크에 대한 유사한 공격은 ZEN의 가격과 주식에 대한 투자 가치에 중대한 악영향을 미칠 수 있습니다.

시장 참가자

광부

광부는 ZEN 애호가부터 응집력 있게 행동하고 블록을 해결하기 위해 처리를 결합하는 광부 그룹인 마이닝 풀을 포함하여 전용 기계와 데이터 센터를 설계 및 구축하는 전문적인 마이닝 작업에 이르기까지 다양합니다. 풀이 새 블록을 해결할 때 풀 운영자는 ZEN을 받고 소액의 수수료를 받은 후 해당 블록을 해결하는 데 기여한 처리 능력에 따라 풀 참가자에게 결과 보상을 나눕니다. 마이닝 풀은 참가자에게 더 작지만 안정적이고 더 빈번한 ZEN 지불금에 대한 액세스를 제공합니다. 위의 "—새로운 ZEN 생성"을 참조하십시오.

노드

Bitcoin, Ethereum 및 Zcash 네트워크와 마찬가지로 Horizen 네트워크는 권한이 없으므로 노드를 실행하기 위해 Horizen 코드를 다운로드하고 사용하는 데 제한이 없습니다. 그러나 이러한 "일반 노드" 외에도 Horizen 네트워크에는 "보안 노드" 및 "슈퍼 노드"라는 두 가지 새로운 유형의 노드가 도입되었습니다. Horizen 네트워크의 노드는 Horizen 네트워크에 제공하는 기능과 이러한 기능을 제공할 수 있도록 하는 데 필요한 사양이 다릅니다. 노드가 보안 및 성능의 기본 표준을 유지하도록 요구함으로써 Horizen 네트워크는 더욱 분산되고 탄력적이며 안전해집니다.

Horizen 네트워크에서 노드를 실행하는 모든 사용자는 기본적으로 일반 노드가 됩니다.

일반 노드: 일반 노드는 Horizen 블록체인의 전체 복사본을 유지 관리하여 Horizen 네트워크가 효율적으로 실행되고 공격에 대한 탄력을 유지하도록 돋는 역할을 합니다.

보안 노드: 보안 노드는 일반 노드와 동일한 기능을 수행하며 추가로 노드 간의 모든 네트워크 통신이 암호화되도록 합니다. 이것은 Zcash에 존재하지 않는 애플리케이션 계층(프로토콜 계층과 반대)에 추가적인 개인 정보 보호 계층을 추가합니다. 보안 노드를 실행하기 위해 노드 운영자는 특정 보안, 스테이킹, 최소 프로세서, 최소 메모리 및 일일 가동 시간 요구 사항이 있습니다. 보안 노드 실행에 대한 경제적 인센티브로 노드 운영자는 Horizen 블록체인의 각 새 블록에서 채굴되는 새로 생성된 ZEN의 10%를 받습니다. 보안 노드 운영자는 노드를 운영하기 위해 최소 ZEN 잔액이 필요하지 않습니다.

슈퍼 노드: 슈퍼 노드는 보안 노드와 동일한 기능을 수행하며 사이드체인을 추가로 지원합니다.

슈퍼 노드를 실행하기 위해 노드 운영자는 보안 노드보다 높은 특정 보안, 스테이킹, 프로세서, 메모리, 스토리지 및 일일 가동 시간 요구 사항이 있습니다. 보안 노드 실행에 대한 경제적 인센티브로 노드 운영자는 Horizen 블록체인의 각 새 블록에서 채굴되는 새로 생성된 ZEN의 10%를 받습니다. 슈퍼 노드는 운영자가 최소 500 ZEN을 스테이킹해야 합니다.

의심의 여지를 없애기 위해 Trust는 일반 노드, 보안 노드 또는 슈퍼 노드가 아니며 현재 이러한 노드에 제공되는 블록 보상을 활용하기 위해 자체 보안 노드 또는 슈퍼 노드를 설정할 의도가 없습니다. 미래에 그렇게 할 수 있지만.

투자 및 투기 부문

이 부문에는 개인 및 전문 투자자와 투기자의 투자 및 거래 활동이 포함됩니다. 역사적으로 대규모 금융 서비스 기관은 참여 환경이 변화하기 시작했지만 디지털 자산에 대한 투자 및 거래에 제한적으로 참여하는 것으로 공개적으로 보고되었습니다. 현재 소매 및 상업 시장에서 디지털 자산의 사용은 투기자의 상대적으로 광범위한 사용과 비교하여 상대적으로 제한되어 있으며 디지털 자산에 대한 수요의 상당 부분은 단기 또는 장기 수익을 추구하는 투기자와 투자자에 의해 생성됩니다. 디지털 자산의 기간 보유.

소매 분야

소매 부문에는 Horizen 네트워크를 통한 ZEN의 직접 전송을 통해 직접 P2P ZEN 거래로 거래하는 사용자가 포함됩니다. 소매 부문에는 소비자가 직접 거래 또는 제3자 서비스 제공자를 통해 상업 또는 서비스 비즈니스의 상품 또는 서비스에 대해 지불하는 거래도 포함되지만 ZEN을 지불 수단으로 사용하는 것은 아직 개발 중이며 동일한 분야에서 허용되지 않습니다. ZEN의 상대적인 초기 단계로 인해 Bitcoin과 같은 방식입니다.

상업 또는 서비스 비즈니스에서 상품과 서비스를 구매하기 위해 비트코인을 사용하는 것이 발전하는 동안 ZEN은 아직 초기 단계 때문에 그리고 ZEN이 비트코인과 약간 다른 목적을 가지고 있기 때문에 동일한 방식으로 수용되지 않았습니다.

서비스 부문

이 부문에는 ZEN의 구매, 판매, 지불 처리 및 저장을 포함한 다양한 서비스를 제공하는 회사가 포함됩니다. ZEN 구매 및 판매를 위해 Binance, Bittrex, Upbit 및 OKEX는 거래량 기준으로 가장 큰 디지털 자산 거래소 중 일부입니다. 코인베이스 커스터디 트러스트 컴퍼니 (Coinbase Custody Trust Company, LLC)는 신탁을 위한 관리인으로서 사용자를 위해 ZEN을 저장하는 관리 계정을 제공하는 디지털 자산 관리인입니다. Horizen 네트워크의 수용이 계속 증가함에 따라 서비스 제공업체가 현재 사용 가능한 서비스 범위를 확장하고 추가 당사자가 Horizen 네트워크의 서비스 부문에 진입할 것으로 예상됩니다.

경쟁

2021년 9월 30일 현재 CoinMarketCap.com에서 추적한 12,000개 이상의 다른 디지털 자산은 비트코인이 시작된 이후로 개발되었으며, 비트코인은 존재 기간과 투자로 인해 현재 가장 발전된 디지털 자산입니다. 이를 지원하는 인프라와 거래에서 비트코인을 사용하는 개인 및 단체의 네트워크. ZEN은 제한된 역사에서 어느 정도 성공을 거두었지만 뛰어난 ZEN의 총 가치는 비트코인보다 훨씬 작으며 다른 디지털 자산의 더 빠른 발전으로 인해 가려질 수 있습니다. 특히 Monero, Dash 및 Zcash는 ZEN의 직접적인 경쟁자인 개인 정보 보호를 가능하게 하는 세 가지 디지털 자산입니다. 또한 2017년 말에 이더리움 네트워크는 Horizen 네트워크와 동일한 개인 정보 보호 기능을 포함하도록 업그레이드되었습니다. 이더리움 네트워크 또는 기타 디지털 자산 네트워크에서 이러한 기능을 사용하면 Horizen 네트워크보다 더 크거나 더 빠르게 수용될 수 있습니다.

정부 감독

디지털 자산이 인기와 시장 규모 모두에서 성장함에 따라 미국 의회와 다수의 미국 연방 및 주 기관(FinCEN, SEC, CFTC, FINRA, 소비자 금융 보호국 ("CFPB"), 법무부, 국토안보부, 연방수사국, IRS 및 주 금융 기관 규제 기관)은 디지털 자산 네트워크, 디지털 자산 사용자 및 디지털 자산 교환 시장의 운영을 조사해 왔으며 특히 디지털 자산이 불법 활동의 수익을 세탁하거나 범죄 또는 테러리스트 기업에 자금을 지원하고 사용자를 위해 디지털 자산을 보유하는 거래소 또는 기타 서비스 제공자의 안전과 건전성을 위해 사용될 수 있습니다. 이러한 상태의 많은

연방 기관은 디지털 자산이 투자자에게 제기하는 위험에 관한 소비자 권고를 발표했습니다. 또한 연방 및 주정부 기관 및 기타 국가에서는 디지털 자산 거래 처리 또는 디지털 자산 활동에 참여하는 기업의 요구 사항에 대한 규칙 또는 지침을 발표했습니다.

또한 SEC, 미국 주 증권 규제 기관 및 여러 외국 정부는 초기 코인 제공에서 판매되는 디지털 자산이 증권으로 분류될 수 있으며 이러한 디지털 자산과 초기 코인 제공 모두 증권 규정의 적용을 받을 수 있다는 경고를 발표했습니다. 진행 중인 그리고 미래의 규제 조치는 주식에 대한 투자의 성격이나 신탁이 계속 운영할 수 있는 능력을 아마도 실질적으로 불리한 정도로 변경할 수 있습니다. 또한 미국 주 및 연방, 외국 규제 기관 및 입법부는 가상 통화 활동으로 인한 해킹, 소비자 피해 또는 범죄 활동으로 인해 발생하는 부정적인 평판에 대응하여 가상 통화 비즈니스에 대해 조치를 취하거나 제한적인 체제를 제정했습니다.

2021년 8월 SEC 의장은 디지털 자산 거래 플랫폼을 사용하는 투자가 적절하게 보호되지 않고 플랫폼에서의 활동이 증권법, 상품법 및 은행법에 연루될 수 있으며 보호와 관련된 여러 문제를 제기할 수 있다고 말했습니다. 투자자와 소비자, 불법 행위로부터 보호하고 재정적 안정성을 보장합니다. 의장은 SEC가 거래, 제품 및 플랫폼이 "규제 균열 사이에 빠지는 것"을 방지하고 "이 성장하고 불안정한 부문"에서 투자자를 보호하기 위한 더 많은 자원을 확보할 수 있는 추가 권한이 필요하다고 말했습니다. 의장은 디지털 자산 거래, 대출 및 분산 금융 플랫폼을 중심으로 한 연방 입법을 요구하고 디지털 자산 거래 및 대출에 대한 규칙을 작성할 "추가 전원 권한"을 요청했습니다. "위험 요소 - 신탁 및 주식 규제와 관련된 위험 요소 - 미국 의회 또는 미국 연방 또는 주 기관의 규제 변경 또는 조치는 주식 가치에 영향을 미치거나 ZEN, 광업 활동 또는 주식의 가치에 부정적인 영향을 미치는 방식으로 Horizen 네트워크 또는 디지털 자산 교환 시장의 운영," "디지털 자산이 "증권"이라는 결정은 ZEN의 가치와 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다." 및 "—SEC 정책의 변경은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다."

다양한 외국 관할 구역은 디지털 자산 네트워크, 디지털 자산 시장 및 그 사용자, 특히 해당 관할 구역에 속하는 디지털 자산 거래소 및 서비스 제공자에게 영향을 미치는 법률, 규정 또는 지침을 가까운 장래에 채택했으며 계속 채택할 수 있습니다. 규제 범위 예를 들어:

- 중국은 중국 본토에서 중국 시민의 암호화폐 거래를 불법으로 규정했으며 추가 제한이 따를 수 있습니다. 중국은 초기 코인 제공을 금지했으며 중국 규제 당국이 중국에 기반을 둔 여러 디지털 자산 거래소를 폐쇄하기 위한 조치를 취했다는 보고가 있습니다. 2021년 5월, 중국 정부는 높은 에너지 소비에 대한 우려와 재정 안정을 촉진하려는 바람을 이유로 암호화폐 거래 및 채굴 활동을 제한하기 위한 새로운 노력을 발표했습니다. 내몽골 및 중국의 기타 지역 규제 당국은 암호화폐 채굴 활동에 참여하는 회사에 대한 차별을 부과하고 암호화폐 채굴자에게 전기를 공급하는 산업 단지, 데이터 센터 및 발전소에 대한 에너지 절약 요구 사항을 강화하는 규정을 제안했습니다. 2018년 1월, 중국 뉴스 조직은 중국 인민 은행이 금융 기관에 "암호화폐와 관련된 모든 활동"에 대한 은행 또는 자금 제공을 중단하라고 명령했다고 보도했습니다.
- 한국은 2020년 3월 금융 정보법을 개정하여 가상 자산 서비스 제공자가 AML 및 대테러 자금 조달 프레임워크를 등록하고 준수하도록 요구하기로 결정했습니다. 이러한 조치는 또한 정부에 지정된 프로세스를 준수하지 않는 디지털 자산 거래소를 폐쇄할 수 있는 권한을 제공합니다. 한국은 또한 초기 동전 제공을 금지했습니다.
- 인도 중앙 은행은 2018년 4월에 규제 대상이 디지털 자산을 취급하거나 결제하는 개인 또는 사업체에 서비스를 제공하는 것을 금지했습니다. 2020년 3월, 이 금지령은 인도 대법원에서 뒤집혔지만 현재 인도 중앙 은행은 이 판결에 이의를 제기하고 있습니다.
- 영국의 금융감독원(Financial Conduct Authority)은 2020년 10월에 특정 유형의 디지털 자산을 언급하는 파생상품 및 거래소에서 거래되는 어음의 판매를 금지하는 최종 규칙을 발표했습니다.

극도의 변동성, 가치 평가 문제 및 금융 범죄와의 연관성을 이유로 개인 투자자에게 "부적합"합니다.

디지털 자산 및 디지털 자산 교환의 규제와 관련하여 외국 정부의 향후 조치에 대해 상당한 불확실성이 남아 있습니다. 그러한 법률, 규정 또는 지침은 미국의 법률, 규정 또는 지침과 충돌할 수 있으며 미국 이외의 사용자, 상인 및 서비스 제공자가 ZEN을 수용하는 데 부정적인 영향을 미칠 수 있으며, 따라서 미국에서 ZEN 경제의 성장 또는 지속 가능성을 저해할 수 있습니다. 전 세계적으로, 또는 그렇지 않으면 Trust가 보유한 ZEN의 가치에 부정적인 영향을 미칩니다. 트러스트 또는 트러스트가 보유한 ZEN에 대한 향후 규제 변경의 영향은 예측할 수 없지만 그러한 변경은 트러스트와 주식의 가치에 실질적이고 불리할 수 있습니다.

"위험 요소 - 신탁 및 주식 규제와 관련된 위험 요소 - 미국 의회 또는 미국 연방 또는 주 기관의 규제 변경 또는 조치는 주식 가치에 영향을 미치거나 ZEN, 광업 활동 또는 주식 가치에 부정적인 영향을 미치는 방식으로 Horizen 네트워크 또는 디지털 자산 시장을 운영하는 행위."

규제된 상품 풀이 아님

신탁은 투자회사법에 따라 등록된 투자회사가 아니며 후원자는 신탁이 투자회사법에 따라 등록할 필요가 없다고 생각합니다. 신탁은 ZEN 선물 계약을 포함한 ZEN 파생 상품을 선물 거래소에서 거래, 구매, 판매 또는 보유하지 않습니다. Trust는 실제 ZEN을 즉시 인도할 수 있는 권한만 있습니다. 후원자는 신탁의 활동이 현행법, 규정 및 해석에 따라 CEA에 따라 "상품 풀"로 CFTC에 의해 규제되어야 한다고 생각하지 않습니다.

신탁은 선물 거래소에서 ZEN 선물 계약을 포함한 ZEN 파생 상품을 거래, 구매, 판매 또는 보유하지 않기 때문에 CFTC 규제 상품 풀 운영자가 운영하지 않습니다. 신탁의 투자자는 규제된 상품 풀의 투자자에게 제공되는 규제 보호를 받지 않으며, 뉴욕 상업 거래소의 COMEX 부서 또는 선물 거래소도 신탁 활동과 관련하여 규칙을 시행할 수 없습니다. 또한 신탁의 투자자는 규제된 선물 거래소의 ZEN 선물 계약 투자자에게 제공되는 보호 혜택을 받지 못합니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)

신탁에 대한 설명

신탁은 델라웨어 법정 신탁법("DSTA")의 조항에 따라 델라웨어 주 장관에게 신탁 증명서를 제출하여 2018년 7월 3일에 형성된 델라웨어 법정 신탁입니다. 2019년 1월 11일, 신탁은 DSTA의 규정에 따라 델라웨어 국무장관에게 신탁 증명서에 대한 수정 증명서를 제출하여 호라이즌 투자 신탁에서 그레이스케일 호라이즌 신탁(ZEN)으로 이름을 변경했습니다. 신탁은 신탁 계약에 따라 운영됩니다.

트러스트의 투자 목표는 기준금리 가격을 기준으로 결정된 트러스트가 보유한 ZEN의 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 주식 가치(주당 ZEN 기준)를 반영하는 것입니다. 신탁 주식의 가치가 신탁의 ZEN 가치에서 신탁의 비용 및 기타 부채를 뺀 가치를 반영할 것이라는 보장은 없으며 주식은 그러한 가치에 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인을 받고 거래될 수 있습니다. 트러스트는 가까운 장래에 투자 목표를 달성하지 못할 수 있습니다. 신탁 주식의 가치는 사모에서 구매한 주식에 대한 규칙 144에 따른 보유 기간, 진행 중인 상환 프로그램, 신탁에 의한 생성 중단, ZEN 가격 변동성, 사기, 실패, 보안 위반 또는 기타로 인해 ZENO이 거래하는 거래소의 거래량 또는 폐쇄, 모든 2차 거래 사이의 현재가 아닌 거래 시간 해당되는 경우 시장 및 ZEN 거래를 위한 글로벌 교환 시장. 그 결과, 신탁의 주식은 신탁의 ZEN 가치에서 신탁의 비용 및 기타 부채를 뺀 가치보다 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래될 수 있으며, 신탁은 투자 목적을 달성하지 못할 수 있습니다. 가까운 미래.

주식은 신탁에 대한 분할되지 않은 수익적 이익과 소유권의 단위를 나타냅니다. 신탁은 수동적이며 기업이나 적극적인 투자 수단처럼 관리되지 않습니다. 트러스트의 ZEN은 트러스트를 대신하여 관리인이 보유합니다. 신탁의 ZEN은 다음과 같은 상황에서만 디지털 자산 계정에서 이체됩니다. iii) 트러스트가 해지하고 자산을 청산하는 경우 또는 법이나 규정에서 달리 요구하는 경우 트러스트를 대신하여 판매됩니다. 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 취급된다고 가정할 때, 신탁이 후원자 수수료 또는 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 ZEN을 인도하거나 판매할 때마다 주주에게 과세 대상이 됩니다. "특정 미국

연방 소득세 결과 - 미국 보유자에 대한 세금 결과."

신탁은 투자회사법에 따라 등록된 투자회사가 아니며 후원자는 신탁이 투자회사법에 따라 등록할 필요가 없다고 생각합니다. 신탁은 CFTC가 관리하는 CEA가 규제하는 상품 선물 계약 또는 기타 파생 상품 계약을 보유하거나 거래하지 않습니다.

후원사는 신탁이 CEA의 목적상 상품 풀이 아니며 후원사나 신탁 관리인 모두 상품 풀 운영자 또는 신탁 운영과 관련하여 상품 거래 고문으로서의 규제를 받지 않는다고 믿습니다.

신탁은 때때로 주식을 생성할 것으로 기대하지만 바구니에서만 가능합니다. 바구니는 100주 블록과 같습니다. 바스켓 생성으로 인해 발행 주식의 수가 수시로 증가할 것으로 예상됩니다. 바구니를 생성하려면 생성 중인 바구니가 나타내는 ZEN 수만큼 트러스트에 전달해야 합니다. 바구니 생성은 생성되는 각 바구니가 나타내는 정수 및 분수 ZEN 수를 트러스트에 전달하는 대가로 이루어지며, 그 수는 (x) 소유한 ZEN 수를 나누어 결정됩니다. 해당 거래일 뉴욕 시간 오후 4시에 신탁의 미지급 수수료 및 비용(당시 기준금리를 사용하여 환산)의 미국 달러 가치를 나타내는 ZEN 수를 공제한 후 신탁 소수점 이하 8자리까지) (y) 해당 시점에 발행된 주식의 수(이렇게 얻은 뜻은 1 ZEN의 1억분의 1로 계산됨(즉, 소수점 이하 8자리까지 아월됨)) 그 러한 뜻을 100으로 합니다.

주식의 환매가 신탁계약에 규정되어 있지만, 현재 주식의 환매는 허용되지 않으며 신탁은 현재 환매 프로그램을 운영하지 않습니다. 규제를 받는 대상

SEC의 승인과 후원사의 단독 재량에 따른 승인에 따라 Trust는 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. Trust는 현재 SEC가 지속적인 상환 프로그램을 운영하는 데 필요한 규칙 면제 신청서를 받아들일 것이라고 믿지 않기 때문에 현재 진행 중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 SEC의 규제 승인을 구할 의도가 없습니다. 상환 프로그램. 장래에 그러한 구제를 구하더라도 그러한 구제의 시기나 구제가 승인될 것이라는 보장은 할 수 없습니다. 그러한 구제가 허용되고 후원사가 환매 프로그램을 승인하는 경우, 주식은 신탁 계약 및 관련 참가자 계약의 규정에 따라 환매할 수 있습니다. 후원사는 환매 프로그램의 운영이 주식 가치에 어떤 영향을 미칠지(있는 경우) 확실하게 예측할 수 없지만, 이를 통해 승인된 참가자는 주식의 시장 가치가 주식 가치와 다를 때 생성된 차익 거래 기회를 활용할 수 있습니다. 트러스트의 ZEN 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 값으로, OTCQX에서 주식이 거래되는 프리미엄을 그러한 가치보다 줄이는 효과가 있거나 때때로 해당 가치보다 할인된 가격으로 거래할 수 있습니다.

각 주식은 2021년 9월 30일 현재 약 0.0924 ZEN을 나타냅니다. 초기 바구니의 각 주식은 약 0.1000 ZEN을 나타냅니다. 바구니를 만드는데 필요한 ZEN의 수는 후원자 수수료 및 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 신탁의 ZEN을 양도하거나 판매하기 때문에 시간이 지남에 따라 점진적으로 계속 감소할 것으로 예상됩니다. 신탁은 해산 시 외에는 바구니와 교환하여 현금을 받거나 분배하지 않습니다. 승인된 참가자는 증권법에 따라 등록이 면제되는 거래에서만 신탁에서 구매한 주식을 다른 투자자에게 판매할 수 있습니다. 상환 프로그램을 사용할 수 없음과 관련된 위험에 대한 논의는 "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 -"를 참조하십시오.

규칙 144에 따른 보유 기간, 지속적인 상환 프로그램의 부재 및 때때로 생성을 중단할 수 있는 신탁의 능력으로 인해 주식의 가치를 기준 금리 가격 및 주식과 밀접하게 연결하도록 유지하는 차익 거래 메커니즘이 없습니다. 주당 디지털 자산 보유량에 대해 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래할 수 있습니다." 및 "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 양도 및 환매에 대한 제한으로 인해 자산 가치에 대한 손실이 발생할 수 있습니다. 주식."

후원자는 뉴욕 시간 오후 4시 또는 그 이후 가능한 한 빨리 각 영업일에 신탁의 디지털 자산 보유량을 결정할 것입니다. 스폰서는 또한 신탁의 디지털 자산 보유를 발행 주식 수로 나눈 주당 디지털 자산 보유를 결정합니다. 후원자는 매일 영업일에 신탁의 디지털 자산 이후 가능한 한 빨리 신탁의 웹사이트(<https://grayscale.com/products/grayscale-horizen-trust/>)에 신탁의 디지털 자산 보유 및 주당 디지털 자산 보유를 게시합니다. 주당 보유 및 디지털 자산 보유는 후원사가 결정했습니다. "ZEN 평가 및 신탁의 디지털 자산 보유 결정"을 참조하십시오.

신탁의 자산은 ZEN, 부수적 권리, IR 가상 화폐, 추가 신탁 비용 지불 또는 주주 및 신탁의 모든 권리에 대한 분배를 위해 그러한 현금을 사용하는 동안 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐의 판매 수익금으로만 구성됩니다. 트러스트가 당사자인 트러스트 계약 이외의 모든 계약에 따라 각 주식은 ZEN의 경우 기준 비율 가격을 참조하여 결정된 각 신탁의 자산에서 총 발행 주식 수를 기반으로 하는 비례 지분에서 신탁의 비용 및 기타 부채(미지급된 금액을 포함)를 차감한 비율을 나타냅니다. 수수료 및 비용).

후원사는 ZEN의 시장 가격에 따라 시간이 지남에 따라 주식의 시장 가격이 변동할 것으로 예상합니다. 또한, 주식은 신탁의 예상 미지급 비용을 반영하기 때문에 신탁의 ZEN이 신탁 비용을 지불하는 데 사용됨에 따라 주식으로 대표되는 ZEN의 수는 시간이 지남에 따라 점차 감소합니다. 신탁은 신탁의 디지털 자산 보유 또는 주당 디지털 자산 보유를 결정할 목적으로 보유할 수 있는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 고려할 것으로 기대하지 않습니다.

ZEN 가격 정보는 다양한 금융 정보 서비스 제공업체 또는 Tradeblock.com 또는 Bitcoincharts.com과 같은 Horizen Network 정보 사이트에서 24시간 제공됩니다. 현물 가격 및 매수/매도 스프레드는 디지털 자산 거래소에서 직접 확인할 수도 있습니다. 2021년 9월 30일 현재 기준 비율을 결정할 때 고려한 디지털 자산 거래소는 Binance와 Bittrex였습니다. 기준 환율 제공자는 향후 재량에 따라 디지털 자산 거래소를 기준 환율에서 제거하거나 추가할 수 있습니다. 주식의 시장 가격은 증권사, 정보 웹사이트를 포함한 다양한 출처에서 확인할 수 있습니다.

및 기타 정보 서비스 제공자. 또한, 각 영업일에 Trust의 웹사이트는 주식에 대한 가격 정보를 제공할 것입니다.

ZEN은 재무 보고 목적을 위해 공정 가치로 표시됩니다. 여러 디지털 자산 거래소에서 계산된 거래량 가중 평균을 사용하여 계산되는 기준금리 및 신탁의 디지털 자산 보유량을 결정하는 데 사용되는 절차와 달리 재무제표에 표시되는 ZEN 및 NAV의 공정 가치는 GAAP에 따라 계산됩니다. 트러스트가 평가일 오후 4시(뉴욕 시간)를 기준으로 주요 시장으로 간주하는 디지털 자산 시장에서 제공한 가격을 기준으로 합니다. 신탁은 매년 주요 시장(또는 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장)을 결정하고 분기별 분석을 수행하여 (i) 각 디지털 자산 시장의 거래량 및 활동 수준에 최근 변경 사항이 있는지 확인합니다. 후행 12개월, (ii) 신탁이 접근할 수 있는 디지털 자산 시장이 개발된 경우, 또는 (iii) 주요 시장 선택에 중대한 영향을 미치고 주요 시장에 대한 트러스트의 결정 변경.

트러스트에는 고정된 종료 날짜가 없습니다.

ZEN 평가 및 신탁의 디지털 자산 보유 결정

후원자는 신탁이 보유한 ZEN을 평가하고 신탁 계약의 관련 조항에 따라 신탁의 디지털 자산 보유를 결정합니다. 다음은 신탁의 ZEN 및 디지털 자산 홀딩스 계산의 평가와 관련된 신탁 계약의 중요한 조건에 대한 설명입니다.

각 영업일 뉴욕 시간 오후 4시 또는 그 이후 가능한 한 빨리("평가 시간") 후원사는 트러스트가 보유한 ZEN을 평가하고 트러스트의 디지털 자산 보유를 계산 및 게시합니다. 디지털 자산 보유량을 계산하기 위해 후원자는 다음을 수행합니다.

1. 해당 영업일을 기준으로 기준금리를 결정합니다.
2. 기준 요율 가격에 바로 전날 뉴욕 시간 오후 4시 현재 트러스트가 소유한 총 ZEN 수에서 다음과 같이 누적 및 미지급 스폰서 수수료로 지불해야 하는 ZEN 총 수를 뺀 값을 곱합니다. 바로 전날 뉴욕 시간 오후 4시;
3. 참조 비율 가격을 사용하여 계산된 ZEN의 미국 달러 가치를 더하고, 해당 생성 주문으로 표시되는 생성 바스켓의 수에 바스켓 금액을 곱한 다음 해당 제품에 다음을 곱하여 결정되는 보류 중인 생성 주문에서 받을 수 있습니다. 기준 요율 가격;
4. 미지급 및 미지급 추가 신탁 비용(있는 경우)에서 미화 금액을 뺍니다.
5. 참조 비율 가격을 사용하여 계산된 ZEN의 미국 달러 가치를 뺍니다. 해당 환매 주문이 있는 경우 해당 환매 주문에 따라 배포될 ZEN의 미화 가치는 해당 환매 주문으로 표시되는 환매 바구니 수에 해당 환매 주문 금액을 곱하여 결정됩니다. 해당 제품에 기준 가격 가격(위의 1~5단계에서 파생된 금액, "디지털 자산 보유 수수료 기준 금액")을 곱합니다.
6. 해당 영업일의 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액을 기준으로 계산된 해당 영업일에 발생한 후원사 수수료의 미화 금액을 뺍니다.

후원사가 기준금리를 결정하는 데 사용된 주요 방법론이 트러스트의 ZEN 평가를 위한 적절한 근거가 아니라고 판단하는 경우 후원사는 "신탁 설명 - 레퍼런스 요율과 기준 요율 가격." 또한, 신탁이 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 보유하는 경우 후원사는 재량에 따라 디지털 자산 보유 결정에 해당 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치를 포함할 수 있습니다. 단, 후원사가 객관적 가치를 부여하는 방법을 성실하게 결정한 경우

그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐. 현재 신탁은 디지털 자산 보유 또는 주당 디지털 자산 보유를 결정할 목적으로 보유할 수 있는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 고려할 것으로 기대하지 않습니다.

후원자는 결정 후 가능한 한 빨리 기준금리, 신탁의 디지털 자산 보유 및 주당 디지털 자산 보유를 신탁의 웹사이트에 게시할 것입니다. 디지털 자산 보유 및 주당 디지털 자산 보유가 해당 평가 시간에 대한 기준 비율 가격이 아닌 ZEN당 가격을 사용하여 계산된 경우, 신탁 웹사이트의 간행물은 사용된 평가 방법과 ZEN당 가격을 언급할 것입니다. 계산.

Horizen 네트워크의 하드 포크가 발생하는 경우 후원자는 신탁 계약의 조건이 허용하는 경우 재량을 사용하여 호환되지 않는 포크 그룹 중에서 어떤 P2P 네트워크를 선의로 결정합니다. Horizen 네트워크는 일반적으로 ZEN의 네트워크로 인정되므로 Trust의 목적에 적합한 네트워크로 간주되어야 합니다. 후원사는 다음을 포함하여 이에 국한되지 않는 다양한 당시 관련 요소를 기반으로 결정을 내릴 것입니다. (ii) Horizen 네트워크에 대한 실제 지속적인 수락, 채굴 전원 켜기 및 커뮤니티 참여.

부수적 권리 및 IR 가상 화폐

Trust는 일반적으로 블록체인의 포크, ZEN 보유자에게 제공되는 에어드롭 또는 기타 유사한 이벤트를 통해 ZEN 소유권으로 인해 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 소유하게 될 수 있습니다. 트러스트 계약 조건에 따라 트러스트는 IR 가상 화폐의 취득을 포함하여 트러스트의 부수적 권리 소유권과 관련하여 필요하거나 바람직한 법적 조치를 취할 수 있습니다. 미국 연방 소득세 목적으로 또는 달리 신탁 계약에 의해 금지되는 양도자 신탁. 이러한 조치에는 (i) 디지털 자산 시장에서 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매하고 현금 수익을 주주에게 분배하는 것, (ii) 주주 또는 대리인에게 부수적인 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 현물로 분배하는 것이 포함됩니다. 현물 배포가 달리 불가능할 경우 그러한 대리인이 판매하기 위해 주주를 대신하여 행동하고 (iii) 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 취소할 수 없이 포기합니다. 신탁은 또한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 사용하여 아래 "-신탁 비용"에서 논의된 바와 같이 후원사의 수수료 및 추가 신탁 비용(있는 경우)을 지불할 수 있습니다. 그러나 신탁은 신탁의 디지털 자산 보유, 주당 디지털 자산 보유, 주당 NAV 및 NAV를 결정할 목적으로 보유할 수 있는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 고려할 것으로 기대하지 않습니다.

포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 이벤트와 관련하여 후원사는 재량에 따라 트러스트가 해당 대리인에 의한 재판매를 위해 주주의 대리인에게 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 현물로 배포하도록 결정할 수 있습니다. 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 취소할 수 없게 포기합니다. 주주를 대리하는 대리인에게 현물 분배의 경우 주주 대리인은 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 판매하려고 시도하고 대리인이 그렇게 할 수 있는 경우 현금 수익금을 송금합니다. 비용 및 해당 원천징수세를 제외하고 주주에게 지급합니다. 대리인이 실현할 수 있는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 가격 또는 가격에 대해 보장할 수 없으며 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 가치는 대리인이 판매한 후 증가하거나 감소할 수 있습니다. 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 포기하는 경우 신탁은 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대해 직간접적인 대가를 받지 않으므로 주식의 가치는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 가치를 반영하지 않습니다. 통화.

2019년 7월 29일, 후원사는 신탁이 주식을 생성할 때마다 즉시 유효하며 직간접적인 고려 없이 신탁을 포기한다는 통지("창조 전 포기 통지")를 관리인에게 전달했습니다. (이러한 모든 시간, "생성 시간"), 모든 부수적 권리 및 IR

그 당시에 다른 방식으로 자격이 부여된 가상 화폐(그러한 포기, "사전 생성 포기"); 단, 사전 생성 포기는 부수적 권리 및/또는 IR에 적용되지 않습니다.

가상 화폐는 (i) 트러스트가 생성 시간 이전에 언제든지 해당 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 획득하거나 포기하기 위한 적극적 조치를 취했거나 취하는 경우 또는 (ii) 부수 32

권리 및/또는 IR 가상 화폐는 이전에 생성 전 포기의 대상이었습니다. 적극적 조치는 (i) 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 획득 및/또는 보유하거나, (ii) 관련 생성 이전에 효력을 발생하는 포기할 트러스트의 의도를 후원자가 관리인에게 보내는 서면 통지를 말합니다. 시간, 모든 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐.

부수적 권리 및 IR 가상을 획득 및/또는 유지하기 위해 적극적 조치를 취할지 여부를 결정할 때
통화, Trust는 다음을 포함한 여러 요소를 고려합니다.

- IR 가상 화폐에 대한 액세스를 제공하기 위한 관리인의 동의;
- IR 가상 화폐를 보관하는 안전하고 실용적인 방법의 가능성;
- IR 가상 화폐의 소유 및/또는 소유권 유지 비용 및
비용이 그러한 IR 가상 화폐를 소유하는 것의 이점을 초과합니다.
- 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 소유권, 판매 또는 처분에 대한 법적 제한 또는 세금 영향이 있는지 여부, 그러한 부수적 권리 또는 IR 을 보관하고 확보하는 안전하고 실용적인 방법이 있는지 여부에 관계없이 가상 화폐;
- 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐가 판매될 수 있는 적절한 시장의 존재; 그리고
- 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐가 연방 증권법에 따른 증권인지 여부.

IR 가상 화폐가 연방 증권법에 따른 증권인지 여부를 결정할 때 후원사는 연방 증권법에 따른 "증권"의 다양한 정의 및 Howey 및 Reves 사건에 대한 미국 대법원의 결정, 보고서, 명령, 보도 자료, 공개 성명 및 SEC 및 직원이 디지털 자산이 목적을 위한 보안이 될 수 있는 시기에 대한 지침을 제공하는 연설과 같은 이러한 정의 연방 증권법.

사전 생성 포기 통지의 결과로 2019년 7월 29일부터 신탁은 주식 생성 이전에 해당 시점에 받을 권리가 있을 수 있는 모든 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 취소할 수 없게 포기했습니다. . 신탁은 사전 생성 포기 통지 또는 긍정 조치에 따라 포기된 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 받을 권리가 없습니다. 또한 관리인은 관리인 계약 또는 기타 사항에 따라 트러스트를 대신하여 포기된 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 행사, 획득 또는 보유하거나 포기한 부수적 권리를 양도할 권한이 없습니다. 트러스트가 관리인과의 보관 계약을 종료하는 경우 트러스트에 대한 권리 또는 IR 가상 화폐.

후원자는 트러스트의 법률 고문, 세무 컨설턴트 및 관리인과 협의하여 사례별로 각 포크, 에어드롭 또는 유사한 발생을 평가할 계획이며, 하드 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황이 발생하면 후원사가 재량에 따라 그러한 포기가 트러스트의 최선의 이익이라고 결론지을 수 있습니다. 후원사가 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 판매하기로 결정하는 경우, 승인된 참여자에게 본인으로서 또는 승인된 참여자를 통해 브로커로서 판매를 실행할 것으로 예상합니다. 두 경우 모두 후원사는 승인된 참여자가 디지털 자산 거래소 또는 기타 장소에서 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 거래하는 것이 가능하다고 생각하는 경우에만 승인된 참여자가 신탁을 대신하여 후원사와 거래할 의사가 있을 것으로 기대합니다. 승인된 참여자가 액세스할 수 있는 항목. 승인된 참여자는 디지털 자산 거래소 또는 승인된 참여자가 각 장소에서 제공한 정보 및 보증을 기반으로 연방 및 주 라이선스 요구 사항을 포함하여 관련 법률을 준수하여 운영되고 있다고 합리적으로 생각하는 기타 장소에만 액세스 할 수 있습니다.

2차 시장 거래

트러스트의 투자 목적은 주식의 가치(주당 ZEN 기준)가 트러스트가 보유하고 있는 ZEN의 가치를 반영하는 것이지만, 기준금리 가격을 참조하여 결정된 트러스트의 비용 및 기타 부채를 차감한 주식, 주당 디지털 자산 보유보다 낮거나 높은 가격으로 거래할 수 있습니다. 33

주당 디지털 자산 보유량과 관련된 거래 가격의 할인 또는 프리미엄 금액은 OTCQX와 더 큰 디지털 자산 거래소 간의 비동시 거래 시간 및 유동성의 영향을 받을 수 있습니다.

뉴욕 시간으로 오전 6시부터 오후 5시까지 OTCQX에서 주식이 시세되고 거래되지만 디지털 자산 시장의 유동성은 대규모 디지털 자산 거래소의 규모와 가용성에 따라 변동될 수 있습니다. 결과적으로 디지털 자산 시장의 유동성이 제한되거나 주요 디지털 자산 거래소가 오프라인 상태인 기간 동안 주식에 대한 거래 스프레드와 그에 따른 프리미엄 또는 할인이 확대될 수 있습니다.

기준금리와 기준금리 가격

기준 환율은 ZEN 가격에 대한 미국 달러 표시 복합 기준 환율입니다. Reference Rate는 ZEN의 반실시간 볼륨 가중 값을 제공하도록 설계되었습니다.

기준 환율 가격은 거래소 간의 거래 데이터가 수집되는 프로세스를 통해 기준 환율 제공자가 결정합니다. 거래량 가중 가격을 계산하기 위해 거래일의 뉴욕 시간 오후 4시에 직전 24시간 동안의 모든 입력의 가격과 거래량에 가중치 알고리즘이 적용됩니다.

기준금리 결정

기준금리는 기준금리 결정 시 참조되는 디지털 자산 거래소의 ZEN 24시간 거래량 가중 평균 가격에 알고리즘을 적용하여 초 단위로 계산한다.

기준 환율 가격은 기준 환율 제공자가 선택한 디지털 자산 거래소 거래 ZEN에서 수집한 데이터에서 파생된 직전 24시간 동안 ZEN에 대한 미국 달러의 거래량 가중 평균 가격입니다.

기준 요율 가격을 사용할 수 없게 되거나 후원자가 선의로 그러한 기준 요율 가격이 ZEN의 정확한 가격을 반영하지 않는다고 판단하는 경우, 후원자는 최선의 노력을 다하여 기준 요율 제공자에게 연락하여 기준을 얻습니다. 참조 요율 제공자로부터 직접 요율 가격. 그러한 연락 후에도 해당 기준 요율 가격을 사용할 수 없거나 후원자가 그러한 기준 요율 가격이 관련 디지털 자산의 정확한 가격을 반영하지 않는다고 계속 선의로 믿는 경우, 후원자는 일련의 규칙을 적용하여 기준을 결정합니다. 아래 "-기준 요금 가격을 사용할 수 없는 경우 기준 요금 가격 결정"에 설명된 요금 가격.

트러스트는 기준 금리 가격을 참조하여 운영 및 비GAAP 목적으로 ZEN을 평가합니다. 기준 요금 가격은 기준 요금으로 표시되는 ZEN의 값으로, 각 영업일 뉴욕 시간 오후 4시에 계산됩니다. 기준금리 제공자는 기준금리 제공자가 선택한 디지털 자산 벤치마크 거래소의 거래량 가중 가격을 사용하여 지속적으로 기준금리를 개발, 계산 및 게시합니다.

기준가격이 없을 때 기준가격의 결정

기준 요율 가격을 사용할 수 없는 경우, 후원자는 기준 요율을 계산하기 위해 다음과 같은 계단식 규칙 세트를 사용합니다. 의심을 피하기 위해 후원사는 하나 이상의 특정 규칙이 실패할 경우 아래 규칙을 아래 제시된 순서대로 순차적으로 적용합니다.

1. 기준금리 가격 = 평가일 기준 뉴욕 시간 오후 4시 기준 가격. 기준 요율을 사용할 수 없게 되거나 후원자가 선의로 기준 요율이 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 판단하는 경우, 후원자는 최선의 노력을 다해 기준 요율 제공자에게 연락하여 기준 요율 가격을 직접 얻습니다. 참조 요금 제공자로부터. 그러한 연락 후에도 기준 비율을 사용할 수 없거나 후원자가 기준 비율이 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 계속 선의로 믿는 경우, 후원자는 기준 비율 가격을 결정하기 위해 다음 규칙을 적용합니다. 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사의 단독 재량으로 결정됩니다.

2. 기준 가격 가격 = 일관되게 유지된다고 믿어지는 제3자의 공개 데이터 피드에 의해 게시된 거래 날짜의 뉴욕 시간 오후 4시에 직전 24시간 동안의 거래량 가중 평균 ZEN 가격 뉴욕 시간 오후 4시 현재 가격 정보 게시, 이러한 데이터는 구성 거래소("출처")에서 얻은 거래량 가중 가격을 기반으로 계산되어야 합니다. 다음 문장에 따라 소스를 사용할 수 없게 된 경우(예: ZEN 가격에 대한 소스의 데이터 소스를 사용할 수 없거나 다루기 어렵거나 기타 방식으로 사용할 수 없는 경우) 또는 스폰서가 소스가 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 선의로 판단하는 경우, 그러면 후원사는 관련 데이터를 얻기 위해 최선의 노력을 다해 출처에 연락할 것입니다.

그러한 연락 후에도 출처가 계속 연락이 불가능하거나 후원사가 출처가 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 선의로 계속 믿는 경우 후원사는 다음 규칙을 적용하여 기준 가격 가격을 결정합니다. 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사의 단독 재량으로 결정됩니다.

3. 기준금리 가격 = 각 경우에 직전 24시간 동안 미화 ZEN 거래 총량의 합계를 ZEN 총 거래량으로 나누어 계산한 거래량 가중 평균 가격 뉴욕 시간 오후 4시(뉴욕 시간 오후 4시 현재 가격 정보를 일관되게 게시하는 것으로 여겨지는 제3자의 공개 데이터 피드에서 게시한 거래 날짜)(해당 데이터를 계산해야 한다는 조건) 구성 거래소("두 번째 출처")에서 얻은 거래량 가중 가격을 기준으로 합니다. 다음 문장에 따라 두 번째 소스를 사용할 수 없게 된 경우(예: 두 번째 소스의 데이터 소스를 사용할 수 없거나 다루기 어렵거나 기타 방식으로 사용할 수 없는 경우) 또는 스폰서가 두 번째 소스가 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 선의로 결정하는 경우, 그러면 스폰서는 관련 데이터를 얻기 위해 최선의 노력을 다해 두 번째 출처에 연락합니다. 그러한 연락 후에도 두 번째 출처가 계속 사용할 수 없거나 후원자가 두 번째 출처가 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 선의로 계속 믿는 경우 후원자는 다음 규칙을 사용하여 기준 요금 가격을 결정합니다. 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사의 단독 재량으로 결정됩니다.

4. 기준금리 가격 = 각 경우에 직전 24시간 동안 미화 ZEN 거래 총량의 합계를 ZEN 거래 총량으로 나누어 계산한 거래량 가중 평균 가격 지난 30일 연속으로 디지털 자산 거래소 시장의 총 거래량의 최소 10%를 차지하는 디지털 자산 벤치마크 거래소 거래일 오후 4시, 뉴욕 시간 후원자는 자금 세탁 방지 및 고객 알기 절차(총칭하여 "디지털 자산 벤치마크 거래소")를 포함하여 법률, 규칙 및 규정을 준수합니다. 지난 30일 연속으로 디지털 자산 거래소 시장의 총 거래량의 최소 10%를 차지하는 개별 디지털 자산 벤치마크 거래소가 3개 미만인 경우, 기반이 될 디지털 자산 벤치마크 거래소 참조 비율 가격 계산을 위한 것은 위에 설명된 요구 사항을 충족하는 디지털 자산 벤치마크 거래소와 후원사가 선택한 월별 최소 거래량 요구 사항을 충족하는 하나 이상의 추가 디지털 자산 거래소입니다.

후원사는 이러한 구성의 정확성을 보장하기 위해 매월 초 디지털 자산 벤치마크 거래소를 구성하는 거래소의 구성을 검토합니다.

다음 문장에 따라 하나 이상의 디지털 자산 벤치마크 거래소를 사용할 수 없게 되거나(예: ZEN 가격의 디지털 자산 벤치마크 거래소의 데이터 소스를 사용할 수 없게 되거나 다루기 어렵거나 사용할 수 없게 되는 경우) 또는 후원자가 선의로 판단하는 경우 하나 이상의 디지털 자산 벤치마크 거래소가 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는 경우, 후원자는 최선의 노력을 다해 관련 데이터를 얻기 위해 서비스 중단을 겪고 있는 디지털 자산 벤치마크 거래소에 연락할 것입니다. 그러한 접촉 후에도 하나 이상의 디지털 자산 벤치마크 거래소를 계속 이용할 수 없거나 후원자가 하나 이상의 디지털 자산 벤치마크 교환이 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 계속 선의로 믿는 경우,

후원사는 기준 요율 가격을 결정하기 위해 다음 규칙을 사용할 것입니다. 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사의 단독 재량으로 결정됩니다.

5. 기준 요율 가격 = 후원자는 기준 요율의 선의의 추정치를 결정하기 위해 최선의 판단을 사용합니다. 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사의 단독 재량으로 결정됩니다.

포크의 경우 기준 환율 제공자는 후원자가 신탁이 보유하고 있는 적절한 자산이라고 생각하지 않는 가상 통화를 기반으로 기준 환율 가격을 계산할 수 있습니다. 이 경우 후원사는 다른 기준 요율 제공자를 사용하거나 최선의 판단을 사용하여 기준 요율 자체를 계산할 전적인 재량권을 갖습니다.

주식의 생성 및 상환

신탁 계약은 또한 주식 환매 절차를 제공합니다. 그러나 신탁은 현재 환매 프로그램을 운영하지 않으며 주식은 현재 환매할 수 없습니다. SEC의 규제 승인과 후원사의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 Trust는 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. Trust는 현재 SEC가 지속적인 상환 프로그램을 운영하는 데 필요한 규칙 면제 신청서를 받아들일 것이라고 믿지 않기 때문에 현재 진행 중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 SEC의 규제 승인을 구할 의도가 없습니다. 상환 프로그램.

신탁은 때때로 승인된 참가자에게 주식을 발행하지만 하나 이상의 바구니(한 바구니는 100주 단위로 구성됨)로만 발행됩니다. 신탁은 바구니의 일부를 발행하지 않습니다. 바스켓의 생성(그리고 트러스트가 상환 프로그램을 시작하는 경우 상환)은 트러스트에 전달하거나 트러스트가 각 바스켓이 나타내는 전체 및 부분 ZEN 수를 분배하는 대가로 이루어집니다. 생성된(또는 신탁이 상환 프로그램을 시작하는 경우 상환됨), 이는 생성 또는 상환의 거래일에 뉴욕 시간 오후 4시에 신탁이 소유한 ZEN의 수를 (x) 나누어 결정됩니다. 주문, 발생했지만 미지급된 신탁 비용의 미국 달러 가치를 나타내는 ZEN의 수(당시 기준 환율을 사용하여 변환되고 소수점 이하 여덟 번째 자리까지 이월됨)를 (y) 수만큼 차감한 후 해당 시점에 발행된 주식(이렇게 얻은 뒷은 1 ZEN의 1억분의 1로 계산됨(즉, 소수점 8자리까지 이월됨))에 해당 뒷에 100을 곱한 것("장바구니 금액"). 바구니 금액 계산에 관한 모든 질문은 후원자가 결정적으로 결정하며 신탁에 관심이 있는 모든 사람에게 최종적이며 구속력이 있습니다. 바구니 금액에 생성되거나 상환되는 바구니 수를 곱하면 "총 바구니 금액"이 됩니다. 트러스트의 ZEN이 트러스트 비용을 지불하는 데 사용됨에 따라 주식으로 대표되는 ZEN의 수는 시간이 지남에 따라 점차 감소합니다. 각 주식은 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 각각 약 0.0924 ZEN 및 0.0948 ZEN을 나타냅니다. Trust의 주당 ZEN에 관한 정보는 Trust의 웹사이트(<https://grayscale.com/products/grayscale-horizen-trust/>)에 매일 게시됩니다.

승인된 참가자는 바구니 생성(및 신탁이 상환 프로그램을 시작하는 경우 상환)을 주문할 수 있는 유일한 사람입니다. 각 승인된 참여자는 (i) 등록된 브로커-딜러여야 하고, (ii) 후원사와 참여자 계약을 체결하고, (iii) 후원사와 관리인이 승인된 참여자의 소유로 인정하는 ZEN 지갑 주소를 소유해야 합니다. 공인 참가자는 자신의 계정을 대리하거나 공인 참가자와 청약 계약을 체결한 투자자(각 투자자, "투자자")의 대리인 역할을 할 수 있습니다. 공인 참가자와 청약 계약을 체결한 투자자는 구매 주문서를 제출하고 공인 참가자에게 청약 금액을 지불하여 주식을 청약합니다.

투자자는 구독 금액을 현금 또는 ZEN으로 지불할 수 있습니다. 투자가 청약 금액을 현금으로 지불하는 경우 승인된 참여자는 디지털 자산 시장에서 ZEN을 구매하거나 승인된 참여자가 이미 ZEN을 보유하고 있는 한, 승인된 참여자는 해당 ZEN을 신탁에 판매할 수 있습니다. 투자가 뉴욕 시간 오후 4시 이전 또는 이후에 승인된 참가자에게 현금을 송금하는지 여부에 따라 투자의 주식은 동일하거나 다음 영업일의 디지털 자산 보유 및 위험을 기반으로 생성됩니다.

이 기간 동안 ZEN의 가격 변동성은 승인된 참가자가 부담합니다. 승인된 참가자는 투자자를 대신하여 주식을 수령하고 주식은 투자자 이름으로 등록됩니다. 투자가 청약 금액을 ZEN으로 지불하는 경우, 투자자는 해당 ZEN을 승인된 참여자에게 양도하고 투자는 해당 ZEN을 신탁에 현물로 기부하고 투자를 대신하여 주식을 수령하게 됩니다. 투자의 이름으로 등록됩니다. 의심의 여지를 없애기 위해 두 경우 모두 승인된 참가자는 주식과 교환하여 신탁에 현금 또는 ZEN을 기부하는 것과 관련하여 투자의 대리인 역할을 합니다.

바구니를 만들려면 총 바구니 금액을 트러스트에 전달해야 합니다.

참가자 계약은 바구니의 생성 및 상환(허용되는 경우), 그러한 생성에 필요한 전체 및 부분 ZEN의 인도 및 허용되는 경우 상환을 위한 절차를 제공합니다. 참가자 계약 및 이에 첨부된 관련 절차는 후원사 및 관련 권한을 부여받은 참가자가 수정할 수 있습니다. 참가자 계약에 따라 후원사는 증권법에 따른 책임을 포함한 특정 책임에 대해 각 승인된 참가자를 면책하는 데 동의했습니다.

승인된 참가자는 바구니 생성 또는 상환(허용되는 경우)과 관련하여 Trust에 거래 수수료를 지불하지 않지만 Horizen 네트워크에 의한 ZEN 전송 확인과 관련된 거래 수수료가 있을 수 있습니다. 바구니와 교환하여 신탁에 ZEN을 예치하는 승인된 참가자는 후원사 또는 신탁으로부터 어떠한 종류의 수수료, 커미션 또는 기타 형태의 보상 또는 유인도 받지 않으며, 그러한 사람은 후원사 또는 주식의 판매 또는 재판매에 영향을 미치는 신뢰.

바구니 생성 및 상환 절차에 대한 다음 설명은 요약에 불과하며 투자는 신탁 계약의 관련 조항과 참여 계약 양식을 참조해야 합니다.

생성 절차

영업일에 상관없이 승인된 참가자는 뉴욕 시간 오후 4시 이전에 후원사에 창작 주문을 함으로써 신탁으로부터 하나 이상의 창작 바구니를 주문할 수 있습니다.

생성 주문을 함으로써 승인된 참여자는 승인된 참여자에게 속한 것으로 보관인에게 알려진 ZEN 지갑 주소에서 총 바구니 금액을 디지털 자산 계정으로 전송하는 데 동의합니다.

모든 창작 주문은 관련 창작 주문이 접수된 영업일에 후원사가 수락(또는 거부)합니다. 생성 주문이 수락되면 스폰서는 거래 날짜가 되는 같은 영업일에 총 바구니 금액을 계산하고 승인된 참가자에게 총 바구니 금액을 알려줍니다. 승인된 참여자는 거래일의 뉴욕 시간 오후 6시까지 총バス켓 금액을 신탁에 이체해야 합니다. ZEN의 배송, 소유권 및 보관에 대한 비용과 위험은 해당 ZEN이 Trust에 접수될 때까지 승인된 참여자가 단독으로 부담합니다.

관리인이 총 바구니 금액을 수령한 후 양도 대리인은 뉴욕 시간 오후 6시까지 승인된 참가자가 대신하여 생성 주문을 한 투자의 계정에 주식 수를 입금합니다. 거래일에 승인된 참가자는 해당 투자자에게 직접 주식을 양도할 수 있습니다.

상환 절차

주식 상환은 현재 허용되지 않으며 신탁은 주식을 상환할 수 없습니다. SEC의 규제 승인과 후원사의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 Trust는 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. Trust는 현재 SEC가 지속적인 상환 프로그램을 운영하는 데 필요한 규칙 면제 신청서를 받아들일 것이라고 믿지 않기 때문에 현재 진행 중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 SEC의 규제 승인을 구할 의도가 없습니다. 상환 프로그램, 트러스트가 주식을 상환할 수 없는 것과 관련된 위험에 대한 논의는 "위험 요소 - 위험"

신탁 및 주식과 관련된 요소 - 규칙 144에 따른 보유 기간, 지속적인 상환 프로그램의 부재 및 신탁이 때때로 생성을 중단할 수 있는 능력이 없기 때문에 주식의 가치를 밀접하게 유지하기 위한 차익 거래 메커니즘이 없습니다. 기준금리와 연결되어 주식은 주당 디지털 자산 보유량에 대해 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래될 수 있습니다." 및 "위험 요소 - 신탁 및 주식과 관련된 위험 요소 - 양도 및 환매에 대한 제한" 주식 가치에 손실이 발생할 수 있습니다."

허용되는 경우 승인된 참가자가 하나 이상의 바구니를 교환할 수 있는 절차는 바구니 생성 절차를 반영합니다. 승인된 참가자는 영업일에 관계없이 뉴욕 시간 오후 4시 이전에 상환 주문을 할 수 있으며 후원사는 이를 수락하거나 거부합니다. 상환 주문을 함으로써 승인된 참가자는 도서 등록 시스템을 통해 상환될 바구니를 신탁에 전달하는 데 동의합니다. 환매 절차는 승인된 참가자 이외의 주주가 주식을 환매하는 것을 허용하지 않습니다.

모든 환매 주문은 관련 환매 주문이 접수된 영업일에 후원사가 수락(또는 거부)합니다. 환매 주문이 수락되면 후원사는 거래일이 되는 같은 영업일에 총 바구니 금액을 계산하고 승인된 참가자에게 총 바구니 금액을 알립니다. 그런 다음 후원자는 거래일의 뉴욕 시간 오후 6시 이전에 주문한 상환 바구니 수만큼 승인된 참가자가 상환 주문을 한 투자자의 계좌에서 양도 대리인이 인출하도록 지시합니다.

양도 대리인이 상환 바스켓이 차감되었음을 확인한 후 후원자 또는 그 대리인은 관리인에게 뉴욕 시간 오후 6시까지 승인된 참가자에게 총 바스켓 금액을 보내도록 지시합니다. 데이트.

주문 및 총 장바구니 금액의 중단 또는 거부

주식의 생성 또는 환매가 허용된 경우 일반적으로 중단되거나 특정 요청된 생성 또는 환매와 관련하여 양도 대리인의 양도 장부가 마감된 기간 동안 또는 후원사 또는 후원사의 통제를 벗어난 상황이 있는 경우 거부될 수 있습니다. 대리인은 모든 실질적인 목적을 위해 그러한 생성 주문 또는 상환 주문을 처리할 수 있도록 합니다. 후원자는 주문을 거부할 수 있으며, 주문을 수락한 후 다음과 같은 경우 총 바구니 금액(창작의 경우) 또는 상환될 바구니(환매의 경우)를 거부하여 해당 주문을 취소할 수 있습니다. 참가자 계약에 설명된대로 적절한 형식으로 제시되지 않은 경우, (ii) 총 바스켓 금액의 이체가 창작물의 경우 보관인이 Authorized에 속하는 것으로 알려진 ZEN 지갑 주소가 아닌 다른 계정에서 발생합니다. 참가자 또는 (iii) 변호인의 의견에 따르면 명령 이행은 다른 이유로 불법일 수 있습니다.

후원사 또는 그 대리인은 생성 주문, 상환 주문 또는 총 바구니 금액의 정지, 거부 또는 수락에 대해 책임을 지지 않습니다.

특히, 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 이벤트와 관련하여 트러스트가 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 수령하면 후원자는 트러스트가 그러한 부수적 권리를 판매하거나 배포할 수 있을 때까지 창작 및 상환을 중단합니다. 및/또는 IR 가상 화폐.

후원사 또는 그 대리인은 생성 주문, 상환 주문 또는 총 바구니 금액의 정지, 거부 또는 수락에 대해 책임을 지지 않습니다.

납세의무

승인된 참가자는 바구니 생성(또는 신탁이 상환 프로그램을 시작하는 경우 상환)에 적용되는 양도세, 판매세 또는 사용세, 인지세, 기록세, 부가가치세 또는 이와 유사한 세금 또는 정부 부과금에 대해 책임이 있습니다. 그러한 세금 또는 요금이 승인된 참가자에게 직접 부과되는지 여부에 관계없이, 후원자 또는 신탁이 법률에 따라 해당 벌금, 세금 또는 그것에 대한 관심.

신탁 비용

신탁의 유일한 일상적인 반복 비용은 후원자 수수료로 예상됩니다. 후원자 수수료는 매일 뉴욕 시간 오후 4시를 기준으로 디지털 자산 보유 수수료 기준 신탁 금액의 2.5%에 해당하는 연간 비율로 미국 달러로 발생합니다. 단, 영업일이 아닌 날의 후원 수수료 계산은 가장 최근 영업일의 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액에서 가장 최근 영업일의 미지급 후원 수수료를 차감한 금액을 기준으로 합니다. 그리고 가장 최근의 영업일 이후 및 관련 계산일 이전의 매일. 각 일일 적립에 대한 이 달러 금액은 그러한 적립을 결정하는 데 사용된 동일한 기준 환율 가격을 참조하여 ZEN으로 변환됩니다. 후원자 수수료는 ZEN으로 후원자에게 매월 후불로 지불해야 합니다.

신탁이 후원사 수수료를 지불하도록 하기 위해 후원사는 관리인에게 (i) 발생했지만 미납된 후원사 수수료와 동일한 수의 ZEN을 디지털 자산 계정에서 인출하고 (ii) 해당 ZEN을 후원사의 계정으로 이체하도록 지시합니다. 후원사가 절대적인 재량으로 결정하는 시간.

신탁이 언제든지 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 보유하는 경우 신탁은 후원사와 계약을 체결하여 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 후원사의 수수료 전체 또는 일부를 지불할 수도 있습니다. 그리고 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 그러한 계약에 따라 결정되는 가치로 후원자에게 양도하는 것. 그러나 신탁은 그러한 계약 및 양도가 신탁 계약의 조건과 달리 충돌하지 않는 경우에만 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 사용하여 후원사 수수료를 지불할 수 있습니다. 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치는 정상 거래 기준으로 결정됩니다. 신탁은 현재 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치가 기준 요율 제공자가 제공한 지수 또는 기준 요율을 참조하거나 그러한 지수 또는 기준 요율이 없는 경우 참조에 의해 결정될 것으로 예상합니다. "신탁에 대한 설명 - ZEN 평가 및 신탁의 디지털 자산 보유 결정"에 설명된 일련의 규칙을 따릅니다. 신탁이 후원사 수수료를 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 전액 또는 부분적으로 지불하는 경우, 그렇지 않으면 그러한 지불을 충족시키는 데 사용되었을 ZEN 금액이 상응하게 감소합니다. 후원사는 때때로 재량에 따라 명시된 기간 동안 후원사 수수료의 전부 또는 일부를 일시적으로 면제할 수 있습니다. 현재 후원사는 후원사의 수수료를 면제할 의사가 없으며 후원사가 수수료를 확실히 면제하겠다고 결정한 상황은 없습니다.

신탁이 후원사 수수료를 후원사에 지불한 후 후원사는 후원사 수수료 지불로 받은 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 미국 달러로 변환할 수 있습니다. 후원사가 그러한 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 미국 달러로 변환하는 비율은 관련 후원사의 수수료가 결정된 비율과 다를 수 있습니다. Trust는 후원사의 수수료 지불로 받은 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 미국 달러로 전환하기 위해 후원사가 발생하는 수수료 및 비용에 대해 책임을 지지 않습니다.

후원사 수수료 수령에 대한 부분적인 대가로 후원사는 후원사가 지불한 비용을 지불할 의무를 졌습니다. 이러한 후원자 지불 비용에는 상한선이 없습니다. 후원사는 추가 신탁 비용을 지불할 의무가 없습니다. 추가 신탁 비용에 해당하는 모든 비용은 후원자가 지불하는 비용이 아닌 추가 신탁 비용으로 간주됩니다. 추가 신탁 비용이 발생하는 경우 후원자는 (i) 관리인에게 디지털 자산 계정 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 그러한 추가 신탁 비용의 지불을 허용하는 데 필요한 양만큼 인출하도록 지시합니다. ii) (x) 트러스트(또는 그 대리인)가 해당 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 실제 환율에 따라 미국 달러 또는 기타 명목 화폐로 변환하도록 하거나 (y) 트러스트(또는 그 대리인)가 대리인) 해당 추가 신탁 비용을 충족하기 위해 해당 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 현물로 제공합니다. 그러나 신탁은 신탁 계약의 조건과 충돌하지 않는 경우에만 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 사용할 수 있습니다. 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치는 정상 거래 기준으로 결정됩니다. 신탁은 현재 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치가 기준 요율 제공자가 제공한 지수 또는 기준 요율을 참조하거나 그러한 지수 또는 기준 요율이 없는 경우 참조에 의해 결정될 것으로 예상합니다. "신탁에 대한 설명 - 기준금리 및 기준금리 가격"에 설명된 일련의 규칙에 따릅니다. 신탁이 추가 신탁 비용을 지불하는 경우

부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 전체 또는 일부는 그렇지 않으면 그러한 지불을 충족시키는 데 사용되었을 관련 디지털 자산의 금액이 그에 따라 감소할 것입니다.

주식으로 대표되는 ZEN의 수는 신탁이 ZEN을 양도하거나 판매하여 후원사 수수료 또는 추가 신탁 비용을 지불할 때마다 감소합니다. 후원사 수수료 또는 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 후원사 또는 기타 관련 수취인에게 전달되거나 추가 신탁 비용 지불을 허용하기 위해 판매되는 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 수량은 상황에 따라 수시로 달라질 수 있습니다. 트러스트의 비용 수준과 트러스트가 보유한 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 가치. "신탁 비용"을 참조하십시오. 트러스트가 미국 연방 소득세 목적상 양도자 트러스트라고 가정하면 트러스트가 비용 지불을 위해 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐를 제공하거나 판매할 때마다 주주에게 과세 대상이 됩니다. "특정 미국 연방 소득세 결과 - 미국 보유자에 대한 세금 결과"를 참조하십시오.

신탁 비용이 신탁의 디지털 자산 보유에 미치는 영향

Trust는 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 후원사 수수료를 후원사에게 지불합니다. 또한, 신탁은 추가 신탁 비용 지불에 필요한 자금을 조달하기 위해 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매하거나 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 추가 신탁 비용을 지불합니다. 신탁의 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐, 그리고 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐의 판매에 대한 대가로 받은 구매 가격은 후원사 수수료 및 추가 신탁 비용을 충당하기 위한 신탁의 유일한 자금 출처가 됩니다. ZEN이 후원사 수수료 또는 추가 신탁 비용을 지불하는 데 사용되거나 추가 신탁 비용 지불을 허용하기 위해 판매되면 신탁이 보유한 ZEN의 수가 줄어들기 때문에 각 주식이 나타내는 ZEN의 소수는 다음과 같을 것으로 예상됩니다. 트러스트의 수명 동안 점차적으로 감소합니다. 따라서 주주는 후원사 수수료 및 추가 신탁 비용을 부담하게 됩니다. 신탁이 발행한 추가 새 바구니에 대한 대가로 디지털 자산 계정에 예치된 새 ZEN은 이러한 추세를 뒤집지 않을 것입니다.

위험 요소

주식에 대한 투자에는 아래에 설명된 특정 위험이 따릅니다. 이러한 위험은 또한 트러스트의 재무제표 및 관련 주석을 포함하여 이 연례 보고서에 포함된 기타 정보와 함께 읽어야 합니다. 이 연례 보고서에 사용된 특정 대문자 용어의 정의는 "정의된 용어집"을 참조하십시오. 여기에서 사용되지만 정의되지 않은 다른 모든 대문자 용어는 신탁 계약에서 해당 의미를 가집니다.

디지털 자산과 관련된 위험 요소

ZEN을 포함한 많은 디지털 자산의 거래 가격은 최근에 극도의 변동성을 경험했으며 계속 그럴 수 있습니다. ZEN 거래 가격의 추가 하락을 포함한 미래의 극심한 변동성은 주식 가치에 중대한 악영향을 미칠 수 있으며 주식 가치의 전부 또는 대부분을 잃을 수 있습니다.

ZEN을 포함한 많은 디지털 자산의 거래 가격은 최근에 극도의 변동성을 경험했으며 계속 그럴 수 있습니다. 예를 들어, 2017년 동안 ZEN을 포함한 특정 디지털 자산의 가치가 급격히 증가했으며 여러 시장 관찰자들은 디지털 자산이 "거품"을 겪고 있다고 주장했습니다. 이러한 하락에도 불구하고 ZEN을 포함한 디지털 자산 가격은 2019년 동안 다시 크게 증가했습니다. ZEN은 2019년 4분기에 다시 크게 하락했으며 2020년 초반에 상승했다가 2020년 1분기 후반에 다시 하락했습니다. 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 여파로 시장이 위축되고 있다. ZEN은 다른 디지털 자산과 마찬가지로 2020년 남은 기간과 2021년 1분기에 다시 크게 증가했습니다. 그 후 2021년 2분기에 디지털 자산 가격이 갑자기 크게 올랐다가 떨어졌습니다. 극심한 변동성이 지속될 수 있으며 향후 회복 없이 주식 가치가 크게 하락할 수 있습니다. 디지털 자산 시장은 여전히 거품을 경험하고 있거나 미래에 다시 거품을 경험할 수 있습니다. ZEN 거래 가격의 추가 하락을 포함한 미래의 극심한 변동성은 주식 가치에 중대한 악영향을 미칠 수 있으며 주식 가치의 전부 또는 대부분을 잃을 수 있습니다. Trust는 적극적으로 관리되지 않으면 ZEN 가격의 변동성을 이용하거나 영향을 완화하기 위한 조치를 취하지 않습니다. ZEN 가격의 변동성을 수량화하는 추가 정보는 "경영진의 논의 및 분석 - 역사적 호라이즌 가격"을 참조하십시오.

ZEN과 같은 디지털 자산은 지난 10년 동안만 도입되었으며, 주식의 중장기 가치는 블록체인 기술의 역량 및 개발 및 디지털 자산의 근본적인 투자 특성과 관련된 여러 요인에 영향을 받습니다. .

ZEN과 같은 디지털 자산은 지난 10년 동안만 도입되었으며 주식의 중장기 가치는 최근 개발, 인터넷 및 기타 기술에 대한 의존성, 사용자, 개발자 및 광부의 역할에 대한 의존성, 악성 활동의 가능성. 예를 들어, 다음 위험 중 하나 이상을 실현하면 주식 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있습니다.

- 디지털 자산 네트워크 및 이를 운영하는 데 사용되는 소프트웨어는 개발 초기 단계에 있습니다. 디지털 자산 네트워크의 최근 개발을 감안할 때 디지털 자산은 의도한대로 작동하지 않을 수 있으며 당사자는 디지털 자산을 사용하기를 꺼릴 수 있으며, 이는 디지털 자산 네트워크의 성장을 저해할 수 있습니다.
- 디지털 자산에 액세스하는 데 필요한 개인 키의 손실 또는 파괴는 되돌릴 수 없습니다. 개인 키가 분실, 파괴 또는 손상되고 개인 키의 백업에 액세스할 수 없는 경우 소유자는 해당 개인 키에 해당하는 디지털 자산에 액세스할 수 없으며 개인 키는 디지털에 의해 복원될 수 없습니다. 자산 네트워크.

- 디지털 자산 네트워크는 인터넷에 의존합니다. 인터넷 또는 Horizen Network와 같은 디지털 자산 네트워크의 중단은 ZEN을 포함한 디지털 자산을 전송하는 능력과 결과적으로 그 가치에 영향을 미칩니다.
- Horizen Network와 같은 디지털 자산 네트워크에서 압도적이지는 않지만 상당한 비율의 사용자와 광부가 소프트웨어 패치 또는 업그레이드를 수락하면 해당 네트워크의 블록체인에서 "포크"가 발생하여 운영이 중단될 수 있습니다. 여러 개별 네트워크의.
- Horizen 네트워크의 거버넌스는 자발적인 합의와 공개 경쟁에 의해 이루어집니다. 결과적으로 Horizen 네트워크의 거버넌스에 대한 합의 또는 명확성이 부족할 수 있으며, 이는 Horizen 네트워크의 유용성과 성장 및 도전에 직면할 수 있는 능력을 방해 할 수 있습니다. 특히, Horizen 네트워크의 향후 문제, 특히 장기적인 문제를 극복하기 위한 솔루션이나 충분한 노력을 찾는 것이 어려울 수 있습니다.
- 전술한 내용에도 불구하고 Horizen Network의 프로토콜은 Horizen Network의 소스 코드에 대한 수정을 제안하는 핵심 개발자 그룹에 의해 비공식적으로 관리됩니다. 핵심 개발자는 주로 스스로 결정한 참여를 기반으로 시간이 지남에 따라 진화합니다. 대다수의 사용자와 광부가 Horizen 네트워크에 대한 수정 사항을 채택하는 한, Horizen 네트워크는 ZEN의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 새로운 프로토콜의 적용을 받습니다.
- 지난 몇 년 동안 디지털 자산 마이닝 작업은 컴퓨터 프로세서, 그래픽 처리 장치 및 1세대 응용 프로그램별 집적 회로 기계를 사용 한 개인 사용자 마이닝에서 독점 하드웨어 또는 정교한 기계를 사용하는 "전문화된" 마이닝 작업으로 발전했습니다. 전기 비용 증가를 포함하여 디지털 자산 채굴 작업의 이윤 마진이 충분히 높지 않은 경우 디지털 자산 채굴자는 채굴로 얻은 토큰을 즉시 판매할 가능성이 높아져 해당 디지털 자산의 유동성 공급이 증가합니다. 일반적으로 해당 디지털 자산의 시장 가격을 낮추는 경향이 있습니다.
- 채굴자가 해결된 블록에 거래 수수료 지불을 포함하지 않는 거래를 기록을 중단하거나 거래 수수료가 너무 낮아 거래를 기록하지 않는 정도까지 해당 거래는 블록이 될 때까지 블록체인에 기록되지 않습니다. 거래 수수료 지불을 요구하지 않거나 더 낮은 수수료를 기꺼이 수락하는 광부가 채굴합니다. 거래 기록이 광범위하게 지연되면 디지털 자산 네트워크에 대한 신뢰가 상실될 수 있습니다.
- 디지털 자산 채굴 작업은 상당한 양의 전기를 소비할 수 있으며, 이는 환경에 부정적인 영향을 미치고 채굴 작업에 전기 사용을 허용하거나 제한하는 정부 규정에 대한 여론을 유발할 수 있습니다. 또한 광부는 전력 부족 또는 정전 시 작업을 중단해야 할 수 있습니다.
- 많은 디지털 자산 네트워크는 상당한 확장 문제에 직면해 있으며 디지털 자산 거래의 속도와 처리량을 높이기 위해 다양한 기능으로 업그레이드되고 있습니다. 거래량을 늘리려는 이러한 시도는 효과적이지 않을 수 있습니다.
- Horizen 네트워크용 프로토콜과 같은 많은 디지털 자산 네트워크 프로토콜의 오픈 소스 구조는 일반적으로 개발자 및 기타 기여자가 이러한 프로토콜을 유지하고 개발하는 데 기여한 것에 대해 직접 보상을 받지 않는다는 것을 의미합니다. 결과적으로 특정 디지털 자산의 개발자 및 기타 기여자는 네트워크를 유지 또는 개발할 재정적 인센티브가 부족하거나 새로운 문제를 적절하게 해결할 수 있는 리소스가 부족할 수 있습니다. 또는 일부 개발자는 특정 디지털 자산 네트워크의 다른 참가자와 이해 관계가 상충하는 회사에서 자금을 지원받을 수 있습니다. Horizen 네트워크의 프로토콜을 제대로 모니터링하고 업그레이드하지 못하면 해당 네트워크가 손상될 수 있습니다.
- 또한 과거에는 사용자의 일부 기능을 비활성화하는 결함, 노출된 사용자의 개인 정보 및/또는

그 결과 사용자의 디지털 자산이 도난당했습니다. ZEN의 기반이 되는 암호화는 결함이 있거나 비효율적인 것으로 판명될 수 있으며, 디지털 컴퓨팅, 대수 기하학 및 양자 컴퓨팅의 발전을 비롯한 수학 및/또는 기술의 발전으로 인해 이러한 암호화가 비효율적이 될 수 있습니다. 이러한 상황에서 악의적인 행위자는 트러스트의 ZEN을 가져갈 수 있으며 이는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 또한 Horizen 네트워크의 기능이 부정적인 영향을 받아 사용자에게 더 이상 매력적이지 않아 ZEN에 대한 수요가 감소할 수 있습니다. ZEN 이외의 다른 디지털 자산이 유사한 상황의 영향을 받더라도 디지털 자산의 기반이 되는 소스 코드 또는 암호화에 대한 신뢰 감소는 일반적으로 디지털 자산에 대한 수요에 부정적인 영향을 미치므로 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

또한, ZEN을 포함한 디지털 자산은 짧은 기간 동안 존재했고 계속해서 발전하고 있기 때문에 이 연차 보고서 날짜 현재 예측할 수 없는 향후 추가 위험이 있을 수 있습니다.

디지털 자산은 새롭고 빠르게 진화하는 산업을 대표하며 주식의 가치는 ZEN의 수용에 달려 있습니다.

첫 번째 디지털 자산인 비트코인은 2009년에 출시되었습니다. ZEN은 2017년에 출시되었습니다. 일반적으로 Horizen 네트워크를 포함한 디지털 자산 네트워크와 디지털 자산 발행을 관리하는 기타 암호화 및 알고리즘 프로토콜은 새롭고 빠르게 진화하는 산업을 나타냅니다. 평가하기 어려운 다양한 요소들. 예를 들어, 다음 위험 중 하나 이상을 실현하면 주식 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있습니다.

- ZEN은 소매 및 상업 매장에서만 선택적으로 허용되며 소비자의 ZEN 사용은 여전히 제한적입니다. 은행 및 기타 기존 금융 기관은 ZEN 거래를 위한 자금 처리를 거부할 수 있습니다. Digital Asset Exchanges, ZEN 관련 회사 또는 서비스 제공자와의 전신 송금 처리 또는 ZEN에서 거래하는 개인 또는 법인에 대한 계정을 유지합니다. 결과적으로 ZEN의 가격은 주로 투기자와 채굴자에 의해 결정되므로 가격 변동성에 기여하여 소매업체가 향후 ZEN을 수락할 가능성이 낮아집니다.
- 은행은 디지털 자산 관련 서비스를 제공하거나 디지털 자산을 결제 수단으로 수락하는 기업에 은행 서비스를 제공하지 않거나 은행 서비스를 차단할 수 있습니다. 특히 ZEN과 같은 하나의 디지털 자산 및 지불 시스템으로서의 유tility는 디지털 자산의 가격을 일반적으로 또는 개별적으로 낮출 수 있습니다.
- 특정 개인 정보 보호 기능이 Horizen Network와 같은 디지털 자산 네트워크에 도입되었거나 도입될 것으로 예상되며 ZEN에서 거래를 촉진하는 거래소 또는 비즈니스는 이러한 기능이 자금세탁 방지 관세 및 경제 제재 점검의 수행을 방해할 우려가 있습니다.
- 사용자, 개발자 및 광부는 Horizen 네트워크를 포함하여 해당 네트워크에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 다른 디지털 자산 네트워크와의 계약을 회피하여 특정 디지털 자산으로 전환하거나 채택할 수 있습니다.

디지털 자산 네트워크의 거버넌스 변경은 사용자와 채굴자로부터 충분한 지원을 받지 못할 수 있으며, 이는 해당 디지털 자산 네트워크의 성장 및 도전 대응 능력에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

Horizen 네트워크와 같은 분산 네트워크의 거버넌스는 자발적인 합의와 공개 경쟁에 의해 이루어집니다. 결과적으로 특정 분산형 디지털 자산 네트워크의 거버넌스에 대한 합의 또는 명확성이 부족할 수 있으며, 이는 이러한 네트워크의 유용성과 성장 및 도전에 직면할 수 있는 능력을 저해할 수 있습니다. 그럼에도 불구하고 Horizen Network와 같은 일부 분산 네트워크의 프로토콜은 관련 네트워크의 소스 코드에 대한 수정을 제안하는 핵심 개발자 그룹에 의해 비공식적으로 관리됩니다. 핵심 개발자의 역할은 주로 스스로 결정한 참여를 기반으로 시간이 지남에 따라 진화합니다. 만약

대다수의 사용자와 광부가 이러한 핵심 개발자의 제안을 기반으로 분산 네트워크에 대한 수정안을 채택하면 해당 네트워크는 관련 디지털 통화의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 새로운 프로토콜의 적용을 받습니다.

전술한 결과, 디지털 자산 네트워크에서 미래의 문제, 특히 장기적인 문제를 극복하기 위한 솔루션을 찾거나 충분한 노력을 집중하는 것이 어려울 수 있습니다.

디지털 자산 네트워크는 상당한 확장 문제에 직면해 있으며 거래의 양과 속도를 높이려는 노력이 성공하지 못할 수 있습니다.

많은 디지털 자산 네트워크는 퍼블릭 블록체인이 일반적으로 보안과 확장성 사이에서 균형을 유지한다는 사실 때문에 상당한 확장 문제에 직면해 있습니다. 퍼블릭 블록체인이 보안을 달성하는 한 가지 수단은 탈중앙화입니다. 즉, 이러한 시스템을 보호하고 유지 관리할 중개자가 없습니다. 예를 들어, 더 높은 수준의 탈중앙화는 일반적으로 주어진 디지털 자산 네트워크가 조작이나 캡처에 덜 취약하다는 것을 의미합니다. 실제로 이것은 일반적으로 주어진 디지털 자산 네트워크의 모든 단일 노드가 모든 트랜잭션을 처리하고 네트워크의 전체 상태 사본을 유지함으로써 시스템을 보호할 책임이 있음을 의미합니다. 결과적으로 디지털 자산 네트워크는 완전히 참여하는 각 단일 노드의 기능에 따라 처리할 수 있는 트랜잭션 수가 제한될 수 있습니다. 많은 개발자들은 오프체인 지불 채널 및 샤팅과 같이 반드시 낮은 수준의 보안이나 탈중앙화를 초래하지 않는 퍼블릭 블록체인을 위한 확장성 솔루션을 적극적으로 연구하고 테스트하고 있습니다. 오프체인 결제 채널을 통해 당사자는 블록체인의 전체 처리 능력 없이 거래할 수 있습니다. 샤팅은 데이터 처리 책임을 많은 노드로 분할하여 트랜잭션의 병렬 처리 및 검증을 허용함으로써 블록체인과 같은 데이터베이스의 확장성을 높일 수 있습니다.

주어진 디지털 자산 네트워크에서 처리할 수 있는 거래량을 늘리기 위해 많은 디지털 자산이 디지털 자산 거래의 속도와 처리량을 높이기 위해 다양한 기능으로 업그레이드되고 있습니다. 예를 들어, 2017년 8월 비트코인 네트워크는 온체인에서 처리할 수 있는 초당 트랜잭션을 두 배로 늘릴 수 있는 "분리된 증인"으로 알려진 기술 기능으로 업그레이드되었습니다. 더 중요한 것은 Segregated Witness는 라이트닝 네트워크와 같은 소위 2계층 솔루션이나 트랜잭션 처리량(즉, 초당 수백만 건의 트랜잭션)을 크게 증가시키는 지불 채널을 가능하게 한다는 것입니다. 분리된 증인 또는 라이트닝 네트워크와 유사한 기술을 지원하는 지갑 및 "증개자" 또는 결제 채널을 용이하게 하는 연결 노드는 2021년 9월 30일 현재 광범위하게 사용되지 않았습니다. 또한 다음과 같은 라이트닝 네트워크 서비스에 대한 질문이 남아 있습니다. 비용과 증개자 역할을 할 사람.

처리량의 증가가 디지털 자산 네트워크의 사용 증가보다 뒤처짐에 따라 평균 수수료와 결제 시간이 상당히 증가할 수 있습니다. 예를 들어, 비트코인 네트워크는 때때로 용량이 초과되어 거래 수수료가 증가했습니다. 2018년 1월 1일부터 비트코인 거래 수수료는 비트코인 거래당 평균 \$26.59에서 2021년 4월 20일 평균 거래당 최고 \$60.94로 인상되었습니다. 2021년 9월 30일 현재 비트코인 거래 수수료는 \$2.24입니다. 평균적으로 비트코인 거래당 2021년 9월 30일 기준 Horizen 네트워크 거래 수수료는 평균적으로 Horizen 거래당 \$0.00005입니다. Horizen 네트워크가 유사한 수수료 증가 및 결제 속도 감소를 경험하는 한, ZEN의 특정 사용(예: 소액 결제)을 배제할 수 있으며, ZEN에 대한 수요 및 가격을 감소시킬 수 있으며, 이는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. .

Horizen Network 거래의 결제 규모를 늘리기 위해 존재하거나 탐색 중인 메커니즘이 효과적일 것이라는 보장이 없으며 이러한 메커니즘이 효과를 발휘하는 데 시간이 걸리며 이는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산은 소유권이 집중되어 있을 수 있으며 그러한 디지털 자산의 소유자에 의한 대규모 판매 또는 배포는 해당 디지털 자산의 시장 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

다른 사람이나 단체가 다수의 지갑을 집합적으로 보유하고 있는 여러 지갑을 제어할 수 있습니다.
ZEN은 개별적으로 소량만 보유하더라도 이러한 지갑 중 일부가 통제될 가능성이 있습니다.

같은 사람이나 단체에 의해. 이러한 소유권 집중의 결과, 그러한 보유자의 대량 판매 또는 배포는 ZEN의 시장 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

Horizen 네트워크의 거래 기록에 대한 디지털 자산 보상 및 채굴자에게 인센티브를 제공할 만큼 충분히 높지 않거나 특정 관할 구역에서 채굴 활동을 계속 제한하는 경우 채굴자는 처리 능력 확장을 중단하거나 높은 거래 수수료를 요구할 수 있습니다. ZEN 가치와 주식 가치에 부정적인 영향을 미칩니다.

채굴 블록에 대한 디지털 자산 보상 또는 Horizen 네트워크의 거래 기록에 대한 거래 수수료가 채굴자에게 인센티브를 제공할 만큼 충분히 높지 않거나 특정 관할 구역에서 채굴 활동을 계속 제한하는 경우 채굴자는 블록 채굴 및 거래 확인을 위한 처리 능력 사용을 중단할 수 있습니다. Horizen 블록체인에서 속도가 느려질 수 있습니다. 예를 들어, 다음 위험 중 하나 이상을 실현하면 주식 가치에 중대한 영향을 미칠 수 있습니다.

- 지난 몇 년 동안 디지털 자산 마이닝 작업은 컴퓨터 프로세서, 그래픽 처리 장치 및 1세대 응용 프로그램별 접적 회로 기계를 사용한 개인 사용자 마이닝에서 독점 하드웨어 또는 정교한 기계를 사용하는 "전문화된" 마이닝 작업으로 발전했습니다. 전기 비용 증가를 포함하여 디지털 자산 채굴 작업의 이윤 마진이 충분히 높지 않은 경우 디지털 자산 채굴자는 채굴로 얻은 토큰을 즉시 판매할 가능성이 높아져 해당 디지털 자산의 유동성 공급이 증가합니다. 일반적으로 해당 디지털 자산의 시장 가격을 낮추는 경향이 있습니다.

- Horizen 네트워크에서 채굴자가 소비하는 처리 능력의 감소는 악의적인 행위자 또는 봇넷이 제어권을 획득할 가능성을 높일 수 있습니다. "악의적인 행위자 또는 봇넷이 Horizen 네트워크에서 처리 능력의 50% 이상을 제어하거나 코어 개발자에 대한 영향 등을 통해 Horizen 네트워크에 대한 제어를 획득하는 경우 해당 행위자 또는 봇넷이 Horizen 블록체인을 조작할 수 있습니다. 주식의 가치나 신탁의 운영 능력에 불리한 영향을 미칠 수 있습니다."

- 채굴자들은 역사적으로 대부분의 디지털 자산 네트워크에서 비교적 낮은 거래 확인 수수료를 받아왔습니다. 채굴자가 Horizen 블록체인에 거래를 기록하기 위해 더 높은 거래 수수료를 요구하거나 소프트웨어 업그레이드가 Horizen 네트워크의 모든 거래에 대해 자동으로 수수료를 청구하는 경우 ZEN 사용 비용이 증가할 수 있고 시장에서 ZEN을 지불 수단으로 받아들이기를 꺼릴 수 있습니다.
또는 채굴자들이 반경쟁적인 방식으로 공모하여 Horizen 네트워크에서 낮은 거래 수수료를 거부하고 사용자가 더 높은 수수료를 지불하도록 하여 Horizen 네트워크의 매력을 감소시킬 수 있습니다. 담합 등으로 인해 거래 확인 수수료가 높아지면 Horizen 네트워크의 매력도, ZEN 가치 및 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

- 채굴자가 거래 수수료를 마이닝 블록에 포함하지 않은 거래를 기록하지 않거나 거래 수수료가 너무 낮아 거래를 기록하지 않는 한, 해당 거래는 Horizen 블록체인에 기록되지 않습니다. 블록은 거래 수수료 지불을 요구하지 않거나 더 낮은 수수료를 기꺼이 수락하는 광부에 의해 채굴됩니다. 거래 기록이 광범위하게 지연되면 디지털 자산 네트워크에 대한 신뢰가 상실될 수 있습니다.

악의적인 행위자 또는 봇넷이 Horizen 네트워크에서 처리 능력의 50% 이상을 제어하거나 코어 개발자에 대한 영향 등을 통해 Horizen 네트워크에 대한 제어를 획득하는 경우 해당 행위자 또는 봇넷은 블록체인을 조작하여 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 주식의 가치 또는 신탁의 운영 능력.

악의적인 행위자 또는 봇넷(컴퓨터의 작업을 조정하는 네트워크 소프트웨어에 의해 제어되는 자원 봉사 또는 해킹된 컴퓨터 모음)이 Horizen 네트워크에서 채굴 전용 처리 능력의 대부분을 획득하면 블록체인을 변경할 수 있습니다. ZEN의 거래는 사기성 블록을 구성하거나 특정 거래가 적시에 완료되거나 전혀 완료되지 않도록 방지합니다. 악의적인 행위자 또는 봇넷은 트랜잭션 순서를 제어, 제외 또는 수정할 수도 있습니다. 비록 악의적인 배우이지만

또는 봇넷이 이러한 제어를 사용하여 새로운 토큰이나 트랜잭션을 생성할 수 없는 경우 자체 토큰을 "이중 지출"하고(즉, 둘 이상의 트랜잭션에서 동일한 토큰을 사용) 다른 사용자의 트랜잭션 확인을 방지할 수 있습니다. 통제를 유지하는 한. 이러한 악의적인 행위자 또는 봇넷이 Horizen 네트워크의 처리 능력에 대한 통제권을 넘겨주지 않았거나 ZEN 커뮤니티가 사기성 블록을 악의적인 것으로 거부하지 않은 한, 블록체인에 적용된 변경 사항을 되돌리는 것은 불가능할 수 있습니다. 또한 악의적인 행위자 또는 봇넷은 Horizen 네트워크의 속도를 늦추기 위해 대량의 트랜잭션을 생성할 수 있습니다.

예를 들어, 2020년 8월 이더리움 클래식 네트워크는 이더리움 클래식 네트워크 처리 능력의 50% 이상을 얻은 알 수 없는 행위자에 의한 두 번의 이중 지출 공격의 대상이었습니다.

이 공격으로 인해 이더리움 클래식 블록체인이 재구성되어 공격자 또는 공격자가 이전에 기록된 거래를 500만 달러와 100만 달러가 넘는 금액으로 되돌릴 수 있게 되었습니다. Horizen 네트워크에 대한 유사한 공격은 ZEN의 가치와 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

2018년 6월 2일 Horizen Network는 Horizen Network 처리 능력의 50% 이상을 획득한 악명의 행위자에 의한 이중 지출 공격의 대상이었습니다. 공격은 Horizen 네트워크에 대한 블록 제출이 지연된 결과였습니다. Zen 뒤에 있는 팀은 지연된 블록 제출에 대한 페널티를 도입하여 이러한 유형의 공격 난이도를 크게 높이는 완화 절차를 구현하기 시작했습니다. 결과적으로 블록을 개인적으로 채굴하고 나중에 해당 블록을 유효한 Horizen 블록체인으로 공개 Horizen 네트워크에 도입하는 것은 계산 및 경제적 비용이 더 많이 들게 됩니다. 이러한 조치 또는 기타 완화 단계의 실패 또는 Horizen 네트워크에 대한 향후 공격은 ZEN의 가치와 Trust of the Trust의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

일시적 또는 영구적인 "포크"는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

Horizen 네트워크는 오픈 소스 프로토콜을 사용하여 작동합니다. 즉, 모든 사용자가 소프트웨어를 다운로드하고 수정할 수 있으며 ZEN의 사용자와 채굴자가 수정을 채택할 것을 제안할 수 있습니다. 수정 사항이 도입되고 대다수의 사용자와 광부가 수정 사항에 동의하면 변경 사항이 구현되고 네트워크가 중단되지 않습니다. 그러나 사용자 및 광부의 실질적인 과반수 미만이 제안된 수정 사항에 동의하고 수정 사항이 수정 전 소프트웨어와 호환되지 않는 경우 Horizen 네트워크의 "하드 포크"로 알려진 결과가 발생합니다. 한 그룹은 사전 수정된 소프트웨어를 실행하고 다른 그룹은 수정된 소프트웨어를 실행합니다. 이러한 포크의 효과는 두 가지 버전의 ZEN이 병렬로 실행되지만 호환성이 부족하다는 것입니다. 예를 들어, 2017년 8월 비트코인은 비트코인 네트워크가 처리할 수 있는 거래 비율을 높이는 방법에 대한 몇 년 간의 논쟁의 결과로 비트코인과 새로운 디지털 자산인 비트코인 캐시로 "포크"되었습니다. 포크는 사용자가 실행하는 호환 소프트웨어의 다양한 버전에서 의도하지 않거나 예상치 못한 소프트웨어 결함의 결과로 발생할 수도 있습니다. 이러한 포크로 인해 사용자와 광부는 결함이 있는 소프트웨어가 있는 디지털 자산을 포기할 수 있습니다.

그러나 상당한 수의 사용자와 광부가 두 체인을 병합하려는 커뮤니티 주도의 노력에 저항하면서 호환되지 않는 버전의 디지털 자산을 채택할 수 있습니다. 이로 인해 영구적인 포크가 발생할 수 있습니다.

포크는 중대한 보안 침해에 대한 네트워크 커뮤니티의 대응으로도 발생할 수 있습니다. 예를 들어, 2016년 7월 이더리움은 악명의 해커가 이더리움 네트워크에서 실행되는 스마트 계약을 악용한 중대한 보안 침해에 대한 이더리움 네트워크 커뮤니티의 대응의 결과로 이더리움과 새로운 디지털 자산인 이더리움 클래식에 "포크"되었습니다. 분산된 자율 조직인 The DAO가 보유한 ETC 약 6천만 달러를 분리된 계정으로 빼돌리기 위해 해킹에 대한 응답으로 이더리움 커뮤니티의 대부분의 참가자는 해킹을 효과적으로 역전시키는 "포크"를 채택하기로 결정했습니다. 그러나 소수의 사용자는 현재 ETC라고 하는 해당 블록체인의 디지털 자산을 사용하여 "Ethereum Classic"이라고 하는 원래 블록체인을 계속 개발했습니다. ETC는 이제 여러 디지털 자산 거래소에서 거래됩니다. 포크는 사용자가 실행하는 호환 소프트웨어의 다양한 버전에서 의도하지 않거나 예상치 못한 소프트웨어 결함의 결과로 발생할 수도 있습니다. 이러한 포크로 인해 사용자와 광부는 결함이 있는 소프트웨어가 있는 디지털 자산을 포기할 수 있습니다. 그러나 상당한 수의 사용자와 광부가 두 체인을 병합하려는 커뮤니티 주도의 노력에 저항하면서 호환되지 않는 버전의 디지털 자산을 채택할 수 있습니다. 이더리움 및 이더리움 클래식의 경우와 같이 영구 포크가 발생할 수 있습니다.

또한, 많은 개발자들은 이전에 Bitcoin Cash, Bitcoin Gold, Bitcoin Silver 및 Bitcoin Diamond와 같은 새로운 디지털 자산을 출시하기 위해 Bitcoin 블록체인에서 하드 포크를 시작했으며 Bitcoin Cash 블록체인에서는 새로운 디지털 자산인 Bitcoin Satoshi's를 출시했습니다. 비전. 그러한 디지털 자산이 신탁 중 하나가 보유한 디지털 자산과 경쟁하는 한, 그러한 경쟁은 그러한 디지털 자산에 대한 수요에 영향을 미칠 수 있고 그러한 신탁의 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

또한 하드 포크는 새로운 보안 문제로 이어질 수 있습니다. 예를 들어, 이더리움 및 이더리움 클래식 네트워크, 두 개의 다른 디지털 자산 네트워크가 2016년 7월에 분리되었을 때 한 네트워크의 트랜잭션이 다른 네트워크에 나쁜 영향을 미치도록 재방송되는 재생 공격이 최소 2016년 10월까지 이더리움 거래소를 괴롭혔습니다. 이더리움 거래소는 2016년 7월에 재생 공격의 결과로 당시 약 \$100,000 상당의 이더리움 클래식 40,000개를 잃었다고 발표했습니다. 2018년 11월에 분할된 비트코인 캐시 및 비트코인 SV 네트워크와 관련하여 유사한 재생 공격 문제가 발생했습니다. 하드 포크의 또 다른 가능한 결과는 하나의 네트워크에 상당한 양의 마이닝 파워가 남아 있거나 대신 마이그레이션하기 때문에 보안 수준이 본질적으로 감소하는 것입니다. 새로운 분기 네트워크에. 하드포크 후에는 개별 채굴자 또는 채굴 풀의 해시 파워가 더 적은 채굴 파워를 유지하거나 끌어들이는 디지털 자산 네트워크의 처리 능력의 50%를 초과하여 증명에 의존하는 디지털 자산을 만드는 것이 더 쉬워질 수 있습니다. 공격에 더 취약한 작업.

하드포크는 발표 또는 채택 시점에 ZEN의 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 예를 들어, 하드 포크 발표는 사전 포크 디지털 자산에 대한 수요 증가로 이어질 수 있으며, 사전 포크 디지털 자산의 소유권은 보유자가 포크 이후에 새로운 디지털 자산에 대한 권리 를 부여할 것으로 예상합니다. 프리포크 디지털 자산에 대한 수요 증가로 인해 디지털 자산 가격이 상승할 수 있습니다. 하드 포크 후 병렬로 실행되는 두 가지 버전의 디지털 자산의 총 가격이 포크 직전의 디지털 자산 가격보다 낮을 수 있습니다. 또한, 신탁은 병렬로 실행되는 디지털 자산의 두 버전에 대한 권한이 있지만 후원자는 신탁 계약 조건에서 허용하는 대로 일반적으로 Horizen 네트워크로 허용되는 디지털 자산의 버전을 결정하므로 다음을 수행해야 합니다. Trust의 목적에 적합한 네트워크로 간주되며 스폰서가 궁극적으로 가장 가치 있는 포크인 디지털 자산을 선택할 것이라는 보장은 없습니다. 따라서 이러한 이벤트 중 하나는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 디지털 자산 하드포크의 예시로 2016년 7월 15일 ETH 보유자들이 온체인 투표를 통해 The DAO 해킹을 반대함으로써 사실상 하드포크를 일으켰습니다. 투표 후 며칠 동안 이더리움 가격은 2016년 7월 15일 \$11.65에서 첫 번째 ETC 블록이 채굴된 다음 날인 2016년 7월 21일 \$14.66로 상승했습니다.

Horizen 네트워크의 미래 포크는 주식의 가치 또는 트러스트의 운영 능력에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

주주는 포크나 에어드롭의 혜택을 받을 수 없습니다.

포크 외에도 디지털 자산은 "에어드롭"으로 알려진 유사한 상황이 발생할 수 있습니다. 에어드롭에서 새로운 디지털 자산의 발기인은 다른 디지털 자산의 보유자에게 그러한 보유자가 해당 다른 디지털 자산을 보유하고 있다는 사실에 근거하여 새로운 디지털 자산의 일정 금액을 무료로 청구할 자격이 있음을 알립니다.

주주는 포크의 혜택을 받지 못할 수 있고, 트러스트는 에어드롭에 참여할 수 없거나 선택할 수 없으며, 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 이벤트로부터 혜택을 받는 시기는 불확실합니다. 당사는 이러한 혜택을 받을 권리를 "부수적 권리"라고 하고, 부수적 권리를 통해 취득한 모든 가상 통화를 "IR 가상 화폐"라고 합니다. 주주가 신탁 주식을 통해 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐로부터 이익을 실현할 수 있는 능력을 크게 제한하거나 완전히 방해하는 운영, 세금, 증권법, 규제, 법률 및 실제 문제가 있을 수 있습니다. 예를 들어, 보관자는 IR 가상 화폐에 대한 액세스를 제공하는 데 동의하지 않을 수 있습니다. 또한, 후원자는 IR 가상 화폐를 보관하는 안전하거나 실용적인 방법이 없거나 그렇게 하려고 하면 트러스트의 ZEN 보유에 허용할 수 없는 위험을 초래할 수 있거나 소유 비용 및/또는 IR 가상 화폐의 소유권을 유지하는 것은 IR 가상 화폐를 소유하는 것의 이점을 능가합니다. 또한 법률, 규정 또는 기타 요인으로 인해 주주가 47

IR 가상 화폐를 보관하고 보호하는 안전하고 실용적인 방법입니다. 예를 들어, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 판매하거나 처분하는 것이 불법일 수 있거나, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 판매할 수 있는 적절한 시장이 없을 수 있습니다(포크 또는 에어드롭 직후, 또는 항상).

또한 후원사는 법률 고문과 협의하여 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐가 연방 또는 주 증권법에 따른 증권이거나 증권으로 간주될 가능성이 있다고 결정할 수 있습니다. 이러한 경우 후원사는 신탁이 주식을 생성한 날짜를 기준으로 해당 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 보유하는 것 이 신탁에 부정적인 영향을 미치고 그러한 효과를 방지하는 것이 현실적으로 불가능할 경우 취소할 수 없게 포기합니다. 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 주주가 중요하지 않은 가치 이상으로 받는 방식으로 처분함으로써. 이러한 결정을 내릴 때 후원자는 연방 증권법에 따른 "증권"의 다양한 정의와 이러한 정의의 요소를 해석하는 연방 법원의 결정을 포함하여 여러 요소를 고려할 것으로 예상합니다. Howey 및 Reves 사례뿐만 아니라 디지털 자산이 연방 증권법의 목적에 따라 증권이 될 수 있는 시기에 대한 지침을 제공하는 SEC 및 직원의 보고서, 명령, 보도 자료, 공개 성명 및 연설 .

신탁은 관리인에게 신탁이 주식을 생성한 날짜를 기준으로 해당 날짜에 다른 방식으로 받을 수 있는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 취소 할 수 없게 포기한다고 알렸습니다. 해당 날짜 또는 그 이전의 모든 긍정적 조치. 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 포기를 방지하기 위해 신탁은 그러한 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 보유할 의사를 관리인에게 통지할 것입니다. 후원자는 트러스트의 법률 고문, 세무 컨설턴트 및 관리인과 협의하여 사례별로 향후 각 포크 또는 에어드롭을 평가할 계획입니다.

하드포크 또는 에어드롭의 경제적 이익을 인식할 수 없는 경우 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. "신탁 설명 - 부수적 권리 및 IR 가상 화폐"를 참조하십시오.

Horizen 네트워크의 하드 포크가 발생하는 경우 후원자는 신탁 계약의 조건이 허용하는 경우 재량을 사용하여 어떤 네트워크가 Trust의 목적에 적합한 네트워크로 간주되어야 하는지 결정하고 그렇게 하면 주식의 가치에 영향을 미칩니다.

Horizen 네트워크의 하드 포크가 발생하는 경우 후원자는 신탁 계약의 조건이 허용하는 경우 재량을 사용하여 호환되지 않는 포크 그룹 중에서 어떤 P2P 네트워크를 선의로 결정합니다. Horizen 네트워크의 네트워크는 일반적으로 Horizen 네트워크로 인정되므로 Trust의 목적에 적합한 네트워크로 간주되어야 합니다. 스폰서는 ZEN의 핵심 개발자, 사용자, 서비스, 비즈니스, 광부 및 기타 구성요소의 기대에 대한 스폰서의 신념을 포함하되 이에 국한되지 않는 다양한 당시 관련 요인에 따라 결정을 내릴 것입니다. Horizen 네트워크의 수용, 채굴 전원 켜기 및 커뮤니티 참여. 후원사가 궁극적으로 가장 가치 있는 포크인 디지털 자산을 선택할 것이라는 보장은 없으며 후원사의 결정은 결과적으로 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 후원사는 또한 일반적으로 ZEN으로 인정되는 것에 대해 주주, 증권 공급업체 및 기준금리 제공자와 동의하지 않을 수 있으며, 따라서 신탁의 목적을 위해 "ZEN"으로 간주되어야 하며, 이는 결과적으로 주식의 가치에도 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

ZEN의 핵심 개발자에 의한 이름 변경 및 관련 리브랜딩 이니셔티브는 디지털 자산 커뮤니티에서 호의적으로 받아들이지 않을 수 있으며, 이는 ZEN의 가치와 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

때때로 디지털 자산은 이름 변경 및 관련 리브랜딩 이니셔티브를 거칠 수 있습니다. 예를 들어 비트코인 캐시는 비트코인 사토시의 비전과 같은 비트코인 캐시 하드 포크와 차별화하기 위해 비트코인 ABC라고 부를 수 있으며, 2018년 3분기에 Zen 팀은 브랜드 이름을 변경하고 이름을 변경했습니다. ZenCash를 "Horizen"으로 전환합니다. ZEN에 대한 이름 변경 및 관련 브랜드 변경 이니셔티브의 영향을 예측할 수 없습니다. 이름 변경 및 관련 리브랜딩 이니셔티브 후에 디지털 자산은 해당 디지털 자산이 이전에 누렸던 인지도 및 지위에 필적하는 브랜드 이름 인지도 또는 지위를 달성하거나 유지하지 못할 수 있습니다. 디지털 자산에 의한 이름 변경 및 관련 리브랜딩 이니셔티브의 실패로 인해 해당 디지털 자산이 예상되는 혜택의 일부 또는 전부를 실현하지 못할 수 있습니다.

이를 변경 및 관련 리브랜딩 이니셔티브에 의해 고려되며 ZEN의 가치와 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

Horizen 네트워크에서 거래의 개인 정보 보호를 강화하는 데 사용되는 암호화는 새롭고 궁극적으로 실패할 수 있습니다. 또는 ZEN에서 거래를 용이하게 하는 기업은 서비스가 중단될 위험이 높아져 ZEN의 가격과 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 주식.

Horizen 네트워크는 영지식 간결한 비대화형 지식 인수("zk-SNARKs") 증명으로 알려진 유형의 암호화를 사용합니다. 이는 금액과 발신자 및 수신자를 보호하여 Horizen 네트워크의 거래에 기밀성을 추가합니다. ZEN 거래에서. 이러한 기능의 사용 용이성은 "Sapling"이라는 Horizen 네트워크 업그레이드로 2018년 10월에 개선되었습니다. 이 암호화는 새로운 것이며 궁극적으로 실패할 수 있으며, 그 결과 개인 정보가 생각보다 적거나 아예 없을 수 있으며, 이러한 디지털 자산 네트워크에서 거래를 완료하는 능력에 부정적인 영향을 미치거나 관련 블록체인의 무결성에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 예를 들어, 2019년 2월 5일 Zcash의 배후 팀은 2018년 3월 1일 zk-SNARKs에서 취약점을 발견했으며 이후 2018년 10월 Sapling 업그레이드와 관련하여 패치되었다고 발표했습니다. 공격자가 탐지되지 않고 Horizen 네트워크에서 가짜 ZEN을 생성하도록 허용했습니다. 개인 정보 보호 기능으로 ZEN이 위조되지 않았는지 확인할 수는 없지만 Zcash의 팀은 패치 이전에 위조가 발생했다는 증거를 찾지 못했고 취약점이 완전히 수정되었다고 믿습니다.

또한 법 집행 기관 및 기타 시장 참가자는 자금 세탁 방지 및 경제 제재 법률과 같은 조사를 용이하게 하고 법률을 준수하기 위해 종종 블록체인의 투명성에 의존해 왔습니다. Horizen 네트워크의 개인 정보 강화 기능으로 인해 법 집행 기관 및 기타 시장 참가자는 거래 수준 데이터에 대한 가시성이 떨어질 수 있습니다. 결과적으로 ZEN에서 거래를 용이하게 하는 기업은 이러한 기능이 자금세탁 방지 의무 및 경제 제재 점검의 수행을 방해할 우려가 있는 경우 은행 서비스가 중단될 위험이 증가할 수 있습니다.

Horizen 네트워크가 범죄를 조장하는 데 사용된다는 우려가 있는 경우 해당 비즈니스의 다른 서비스 제공업체도 서비스를 중단할 수 있습니다. 그러한 상황이 발생하면 ZEN의 가격, Horizen 네트워크의 매력 및 신탁 주식에 대한 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산 시장과 관련된 위험 요소

주식의 가치는 ZEN의 가치와 직접적인 관련이 있으며, 그 가치는 변동성이 크고 여러 요인으로 인해 변동될 수 있습니다.

주식의 가치는 신탁이 보유한 ZEN의 가치와 직접적인 관련이 있으며 ZEN의 가격 변동은 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. ZEN의 시장 가격은 변동성이 매우 높을 수 있으며 다음을 포함한 여러 요인에 따라 달라질 수 있습니다.

- 전 세계 ZEN 공급 증가;
- 많은 경우 규제되지 않는 디지털 자산 거래소의 조작된 거래 활동;
- 교환, 가치 저장 또는 기타 소비 자산의 매체로 ZEN을 채택하고 Horizen 네트워크의 오픈 소스 소프트웨어 프로토콜을 유지 관리하고 개발합니다.
- Horizen 네트워크의 포크;
- 이자율, 법정화폐 또는 ZEN의 인플레이션율에 대한 투자자의 기대치, 디지털 자산 환율;
- ZEN에 대한 소비자 선호도 및 인식 및 일반적으로 디지털 자산;
- 디지털 자산 거래소에 대한 법정화폐 출금 및 예금 정책;

- 디지털 자산 시장의 유동성 및 디지털 자산의 거래량 증가 또는 감소 시장;
- ZEN에 직간접적으로 투자하는 대규모 투자자의 투자 및 거래 활동;
- 총 매도 익스포저가 구매 가능한 주식 수를 초과하는 경우 ZEN 가격에 대한 투기로 인한 "매도";
- ZEN 또는 일반적으로 디지털 자산에 대한 활성 파생 상품 시장;
- 정부의 통화 정책, 무역 제한, 통화 평가 절하 및 재평가, 디지털 자산 시장에서 ZEN을 지불 방식으로 사용하거나 ZEN을 구매하는 것을 제한하는 규제 조치 또는 집행 조치(있는 경우);
- 신종 코로나바이러스 발병과 같은 글로벌 또는 지역의 정치, 경제 또는 재정 조건, 이벤트 및 상황;
- ZEN 거래 처리와 관련된 수수료 및 ZEN 거래가 결제되는 속도;
- 주요 디지털 자산 거래소의 서비스 중단 또는 폐쇄 또는 실패;
- 규제되지 않는 특성과 투명성 부족으로 인해 디지털 자산 거래소에 대한 신뢰 감소 디지털 자산 거래소의 운영을 둘러싸고;
- 다른 형태의 디지털 자산 또는 지불 서비스와의 경쟁 증가; 그리고
- Trust가 획득할 수 있는 ZEN의 수에는 제한이 없기 때문에 Trust의 ZEN 인수 또는 처분.

또한 ZEN이 중장기적으로 그 가치를 유지할 것이라는 보장도 없습니다. ZEN의 가격이 하락하는 경우 후원사는 주식의 가치가 비례하여 하락할 것으로 예상합니다.

기준 금리 가격 또는 트러스트의 주요 시장으로 대표되는 ZEN의 가치는 미래 가치 상승에 대한 추측으로 인해 모멘텀 가격 책정의 대상이 될 수 있으며, 이로 인해 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 변동성이 커질 수 있습니다. 모멘텀 가격 책정은 일반적으로 성장주 및 기타 자산과 관련이 있습니다. 이러한 자산의 가치는 투자가 판단한 대로 향후 가치 상승을 반영합니다(있는 경우). 후원사는 ZEN의 모멘텀 가격 책정이 ZEN 가치의 미래 가치 상승에 대한 추측으로 이어져 기준금리를 부풀리고 변동성을 높이는 결과를 가져왔고 앞으로도 계속 그럴 수 있다고 믿습니다. 결과적으로, ZEN은 투자자 신뢰의 변화로 인해 가치가 변동할 가능성이 더 높을 수 있으며, 이는 기준 금리 가격의 향후 상승 또는 하락에 영향을 미치고 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산 거래소의 운영을 둘러싼 규제되지 않은 특성과 투명성 부족으로 인해 사기, 보안 실패 또는 운영 문제가 발생할 수 있으며, 이는 ZEN 가치와 결과적으로 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산 거래소는 비교적 새롭고 어떤 경우에는 규제되지 않습니다. 또한 많은 저명한 디지털 자산 거래소가 소유권 구조, 관리 팀, 기업 관행 및 규정 준수에 관한 중요한 정보를 대중에게 제공하지만 많은 디지털 자산 거래소는 이 정보를 제공하지 않습니다. 디지털 자산 거래소는 국내 증권 거래소나 지정 계약 시장과 같은 규제 대상 거래 플랫폼과 유사한 방식으로 규제 대상이 아닌 것으로 보입니다. 결과적으로 시장은 상당한 양의 ZEN 거래를 처리하는 유명 거래소를 포함하여 디지털 자산 거래소에 대한 신뢰를 잃을 수 있습니다.

많은 디지털 자산 거래소는 무허가, 규제되지 않으며 정부 당국의 광범위한 감독 없이 운영되며 소유권 구조, 관리 팀, 기업 관행, 사이버 보안 및 규정 준수에 관한 중요한 정보를 대중에게 제공하지 않습니다. 특히, 미국 이외의 지역에 있는 기업은 해당 지역 관할권에서 훨씬 덜 엄격한 규제 및 준수 요구 사항이 적용될 수 있습니다. 결과적으로 이러한 디지털 자산 거래소에서 또는 보고된 거래 활동은 일반적으로 규제 대상 미국 증권 및 상품 시장에서의 거래보다 훨씬 덜 규제되며 규제 대상 미국 거래 장소에서 금지되는 행동을 반영할 수 있습니다. 예를 들어, 2019년에는 디지털 자산 거래소의 비트코인 거래량의 80-95%가 본질적으로 거짓이거나 비경제적이라고 주장하는 보고서가 있었으며 특히 미국 이외의 지역에 위치한 규제되지 않은 거래소에 중점을 둡니다. 이러한 보고서는 디지털 자산 교환 시장이 예상보다 훨씬 작으며 미국이 일반적으로 이해되는 것보다 훨씬 더 큰 비율의 디지털 자산 교환 시장을 구성하고 있음을 나타낼 수 있습니다. 그럼에도 불구하고 디지털 자산 교환 시장에서의 실제 또는 인지된 허위 거래, 기타 사기 또는 조작 행위 및 관행은 ZEN의 가치에 부정적인 영향을 미치고/하거나 ZEN에 대한 시장 인식에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

또한 지난 몇 년 동안 사기 및 조작 활동, 비즈니스 실패 또는 보안 위반으로 인해 일부 디지털 자산 거래소가 폐쇄되었습니다. 이러한 많은 경우에 이러한 디지털 자산 거래소의 고객은 해당 디지털 자산 거래소에서 계정 잔액의 부분적 또는 전체적 손실에 대해 보상을 받거나 전체가 되지 않았습니다. 소규모 디지털 자산 거래소는 더 큰 규모의 디지털 자산 거래소를 더 안정적으로 만드는 인프라와 자본을 보유할 가능성이 낮지만, 대규모 디지털 자산 거래소는 해커와 맬웨어의 매력적인 대상이 될 가능성이 더 높고 규제 집행 조치의 대상이 될 가능성이 더 높습니다. 예를 들어, 2014년 2월 말 일본에서 파산 보호를 신청한 Mt. Gox의 붕괴는 가장 큰 디지털 자산 거래소조차도 디지털 자산 거래소의 사용자와 디지털 자산 업계 모두에게 결과를 초래하는 돌발적인 실패의 대상이 될 수 있음을 보여주었습니다. 전체적으로. 특히 2014년 2월 7일 Mt. Gox에서 비트코인 인출이 중단된 후 2주 동안 다른 거래소에서 비트코인 1개의 가치는 2014년 2월 6일 약 795달러에서 2014년 2월 20일 578달러로 떨어졌습니다. 2015년 1월 Bitstamp는 운영 지갑 또는 "핫" 지갑에서 약 19,000개의 비트코인이 도난당했다고 발표했습니다. 또한 2016년 8월에는 대규모 디지털 자산 거래소인 Bitfinex에서 약 7800만 달러 상당의 거의 120,000개의 비트코인이 도난당했다고 보고되었습니다. Bitcoin 및 기타 디지털 자산의 가치는 Bitfinex에서 도난 보고가 있은 후 즉시 10% 이상 하락했으며 주식은 이에 상응하는 가치 하락을 겪었습니다. 2017년 7월, 금융 범죄 집행 네트워크(FinCEN)는 마약 판매 및 랜섬웨어 공격과 같은 범죄를 조장한 혐의로 현재는 사라진 디지털 자산 거래소인 BTC-E에 대해 1억 1천만 달러의 벌금을 부과했습니다. 또한 2017년 12월 서울에 기반을 둔 암호화폐 거래소 유빗의 운영자 야피안은 해킹으로 인해 야피안 자산의 17%가 손실된 후 디지털 자산 거래를 중단하고 파산을 신청했습니다. 해킹 이후 Youbit 사용자는 거래소 계정에 있는 디지털 자산의 약 75%를 인출할 수 있었고 Yapian의 파산 절차에 따라 추가로 분배될 가능성이 있습니다. 또한 2018년 1월에는 일본 디지털 자산 거래소인 코인체크(Coincheck)가 해킹을 당해 약 5억 3,500만 달러의 손실을 입었고, 2018년 2월에는 이탈리아 디지털 자산 거래소인 비트그레이(Grail)가 해킹을 당해 약 1억 7,000만 달러의 손실을 입었다. 가장 최근인 2019년 5월에는 세계 최대 디지털 자산 거래소 중 하나인 바이낸스가 해킹을 당해 약 4천만 달러의 손실을 입었습니다.

부정적인 인식, 디지털 자산 시장의 안정성 부족 및 사기, 실패 또는 보안 위반으로 인한 디지털 자산 교환의 폐쇄 또는 일시적 폐쇄는 Horizen 네트워크에 대한 신뢰를 감소시키고 ZEN 가격의 더 큰 변동성을 초래할 수 있습니다. 또한, 기준 환율 계산에 사용되는 디지털 자산 거래소의 폐쇄 또는 일시적 폐쇄는 매일 디지털 자산 보유량을 결정할 수 있는 신탁의 능력에 대한 신뢰 상실을 초래할 수 있습니다. 그러한 디지털 자산 거래소의 실패로 인한 이러한 잠재적 결과는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

기준금리는 제한된 역사를 가지고 있으며 기준금리가 실패하면 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

Reference Rate는 제한된 역사를 가지고 있으며 Reference Rate Price는 Reference Rate 제공자가 선택한 다양한 디지털 자산 거래소의 거래량 가중 거래 가격 데이터를 사용하여 계산된 평균 합성 참조 요율입니다. 기준금리 제공자가 선택한 디지털 자산 거래소 시간이 지남에 따라 변경되었습니다. 기준 환율 제공자는 향후 재량에 따라 디지털 자산 거래소를 기준 환율에서 제거하거나 추가할 수 있습니다. 디지털 자산 거래소의 기준 환율 포함 기준에 대한 자세한 내용은 "ZEN 산업 및 시장 개요 - ZEN 가치 - 기준 환율 및 기준 환율 가격"을 참조하십시오.

기준 비율은 ZEN의 시장 가격을 정확하게 포착하도록 설계되었지만, 제3자는 기준 비율의 구성 디지털 자산 거래소에 포함되지 않은 공개 또는 사실 시장에서 ZEN을 매매할 수 있으며 이러한 거래는 다음 위치에서 발생할 수 있습니다. 기준 가격보다 실질적으로 높거나 낮은 가격. 또한 다양한 디지털 자산 거래소의 수수료 구조 또는 관리 절차의 차이를 포함하여 다양한 디지털 자산 거래소의 ZEN 가격에 차이가 있을 수 있습니다. 예를 들어, 기준 환율 제공자가 제공한 데이터를 기반으로 하여 2021년 9월 30일 종료된 연도 중 특정 날짜에 기준에 포함된 단일 디지털 자산 거래소의 뉴욕 시간 오후 4시 현물 가격 간의 최대 차이 기준금리와 기준금리는 22.02%, 기준금리와 기준금리에 포함된 각 디지털 자산 거래소의 오후 4시 뉴욕시간 현물가의 최대 차액 평균은 0.46%였다. 선택된 기간은 현재 기준금리에 포함된 디지털 자산 거래소가 구성되어 있는 가장 긴 연속 기간을 반영합니다. 이 분석에서는 해당 기간 동안 기준 환율에 포함된 모든 디지털 자산 거래소를 고려했습니다. 그러한 가격이 기준 금리 가격과 실질적으로 다른 정도까지 투자자는 ZEN의 시장 가격을 추적할 수 있는 주식의 능력에 대한 확신을 잃을 수 있으며, 이는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

트러스트의 ZEN 가치를 계산하는 데 사용되는 기준 가격은 변동성이 있을 수 있으며 바구니 생성과 관련된 디지털 자산 시장의 구매 활동은 기준 가격 및 주식 거래 가격에 영향을 주어 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

공개 디지털 자산 거래소의 ZEN 가격은 매우 제한적인 역사를 가지고 있으며, 이 역사 동안 디지털 자산 시장의 ZEN 가격은 더 일반적으로, 그리고 개별적으로 디지털 자산 거래소의 ZEN 가격은 변동성이 있었고 운명을 포함한 많은 요인의 영향을 받았습니다. 방해. 기준 비율은 개별 디지털 자산 거래소의 중단에 대한 노출을 제한하도록 설계되었지만, 기준 비율 가격과 일반적으로 ZEN의 가격은 디지털 자산 거래소가 경험하는 변동성의 영향을 받으며 이러한 변동성은 자산 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 주식. 예를 들어, 트러스트 운영이 시작된 이후 기준 금리 가격은 \$3.28에서 \$152.74 사이였으며 평균은 2021년 9월 30일까지 \$22.85였습니다. 또한 2021년 9월 30일에 종료된 12개월 동안 기준 금리 가격은 \$5.14에서 \$152.74 사이였습니다. 스폰서는 개별적으로 또는 그룹으로 구성되는 디지털 자산 거래소의 기준 가격과 평균 가격 사이의 중요한 차이를 관찰하지 못했습니다. ZEN의 가격은 일반적으로 이 기간 동안 기준 가격과 유사한 변동성을 경험했습니다.

또한 디지털 자산 거래소의 수가 제한되어 있기 때문에 기준 비율은 필연적으로 제한된 수의 디지털 자산 거래소로 구성됩니다. 디지털 자산 거래소가 규제, 변동성 또는 기타 가격 문제의 대상이 되는 경우 기준 환율 제공자는 기준 환율에서 해당 디지털 자산 거래소를 제거할 수 있는 능력이 제한되어 기준 환율로 표시되는 ZEN 가격을 왜곡할 수 있습니다. 제한된 수의 디지털 자산 거래소에서 거래하면 ZEN의 가격이 덜 유리하고 유동성이 감소하여 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

바구니 생성에 필요한 ZEN 획득과 관련된 구매 활동은 디지털 자산 시장에서 ZEN의 시장 가격을 인상할 수 있으며, 그 결과 주식 가격이 더 높아집니다. ZEN의 시장 가격 상승은 다른 시장 참가자의 구매 활동의 결과로도 발생할 수 있습니다. 다른 시장 참가자는 ZEN의 시장 가격 상승으로 이익을 얻으려고 시도할 수 있습니다.

바구니 발행과 관련된 ZEN의 구매 활동 증가. 결과적으로 ZEN의 시장 가격은 바구니가 생성된 직후 하락할 수 있습니다. ZEN의 시장 가격 하락은 다른 시장 참가자가 2차 시장에서 판매한 결과로도 발생할 수 있습니다. 기준금리가 하락하면 일반적으로 주식의 거래 가치도 하락합니다.

다른 디지털 자산의 출현 또는 성장 또는 ZEN에 대한 투자 방법으로 인한 경쟁은 ZEN 가격에 부정적인 영향을 미치고 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

2021년 9월 30일 현재 ZEN은 시가 총액 기준으로 105번째로 큰 디지털 자산입니다. 2021년 9월 30일 기준으로 CoinMarketCap.com이 추적한 대체 디지털 자산은 12,000개가 넘고 총 시가총액은 약 1조 7,740억 달러(ZEN의 시가총액 약 7억 9,910만 달러 포함)이며, 시장 가격과 총 가용 공급량을 사용하여 계산했습니다. 각 디지털 자산의 또한 많은 컨소시엄과 금융 기관에서도 Horizen Network와 같은 개방형 플랫폼이 아닌 프라이빗 또는 허가된 블록체인 플랫폼에 리소스를 연구하고 투자하고 있습니다. ZEN은 다양한 디지털 자산과의 경쟁에 직면해 있습니다. 예를 들어, Monero, Dash 및 Zcash는 모두 개인 정보 보호 강화에 중점을 두고 있으며 이더리움 네트워크에 대한 임박한 업그레이드에는 Horizen 네트워크에 존재하는 것과 유사한 개인 정보 보호 강화 기능이 포함될 것입니다. 또한 ZEN은 현재 유동성에 영향을 미칠 수 있는 비트코인 및 이더와 같은 기존 디지털 자산보다 규제 대상 교환에 적습니다. 대체 디지털 자산의 출현 또는 성장으로 인한 경쟁은 ZEN의 수요와 가격에 부정적인 영향을 미치고 그에 따라 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

투자자는 ZEN 및 ZEN에 의해 뒷받침되거나 연결된 증권 및 신탁과 유사한 디지털 자산 금융 수단을 포함하여 ZEN 및 기타 잠재적 금융 수단에 대한 직접 투자를 포함하여 주식 이외의 수단을 통해 ZEN에 투자할 수 있습니다. 시장 및 재정 상황, 후원사가 통제할 수 없는 기타 상황으로 인해 다른 금융 수단에 투자하거나 ZEN에 직접 투자하는 것이 더 매력적일 수 있으며, 이는 시장을 제한하고 주식의 유동성을 감소시킬 수 있습니다. 또한 ZEN의 가격을 추적하는 Trust 이외의 디지털 자산 금융 수단이 형성되고 ZEN에 대한 수요, 이러한 디지털 자산 금융 수단의 증권에 대한 대규모 구매 또는 환매 또는 사모펀드 보유 ZEN은 기준 가격, 디지털 자산 보유, 주식 가치, NAV 및 주당 NAV에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산을 보유하거나 파생 상품을 통해 디지털 자산에 노출된 펀드가 거래소에 주식을 상장하기 위한 SEC 승인을 받지 못하면 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산을 보유하거나 파생 상품을 통해 디지털 자산에 노출된 펀드의 주식을 국가 증권 거래소에 상장하려는 시도가 증가하고 있습니다. 이러한 투자 수단은 기관 및 소매 투자자에게 디지털 자산 및 관련 제품 시장에 대한 노출을 제공하려고 합니다. SEC는 이러한 요청을 반복적으로 거부했습니다. 2018년 1월 SEC의 투자 관리 부서는 SEC가 "상당한 금액"의 암호화폐 또는 "암호화폐 관련 제품"을 보유하는 자금에 대한 승인을 고려하기 전에 후원자가 해결해야 할 몇 가지 질문에 대해 설명했습니다. 1940년 투자 회사법("투자 회사법")의 특정 요구 사항에 초점을 맞춘 질문은 일반적으로 평가, 유동성, 보관, 차익 거래 및 잠재적 조작의 5가지 핵심 영역 중 하나에 속합니다. SEC는 제시된 각 질문이 증권법에 따라 등록된 제안을 추구하는 유사한 제품 및 투자 전략을 가진 기업이 해결해야 하는지 여부를 명시적으로 언급하지 않았지만 그러한 기업은 등록 및 투자 설명서 공개를 준수해야 합니다. 증권법의 요구 사항. 또한 NYSE Arca는 이전에 SEC와의 신청을 철회하여 트러스트의 계열사인 BTC(Grayscale Bitcoin Trust)를 전국 증권 거래소에 상장했습니다. 국가 증권 거래소에 다른 펀드의 주식을 상장하라는 요청도 SEC에 제출되었습니다. 보다 최근에 Chicago Board Options Exchange("CBOE")는 2019년 9월 VanEck SolidX Bitcoin Trust의 주식 상장 요청을 철회했으며 SEC는 10월에 Bitwise Bitcoin ETF Trust의 주식을 상장하라는 NYSE Arca의 요청에 대해 승인을 거부했습니다. 2019년 및 2020년 2월 미국 비트코인 및 국채 투자 신탁 주식. 디지털 자산 펀드 주식의 거래소 상장은 기관 및 개인 투자자가 디지털 자산 시장에 투자할 더 많은 기회를 창출할 것입니다. 거래소 상장 요청이 SEC에 의해 승인되지 않고

추가 요청이 SEC에 의해 궁극적으로 거부되면 기관 또는 개인 투자자의 증가된 투자 관심이 실현되지 않을 수 있으며, 이는 일반적으로 디지털 자산에 대한 수요를 감소시켜 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

신탁 및 주식 관련 위험요인

트러스트는 COVID-19 발생과 관련된 위험에 직면해 있으며, 이는 트러스트의 보유 가치에 부정적인 영향을 미치고 업무를 크게 방해할 수 있습니다.

SARS-CoV-19("COVID 19")로 알려진 신종 코로나바이러스로 인한 감염성 호흡기 질환의 발병은 2019년 12월 중국에서 처음 발견되어 현재 전 세계적으로 확산되고 있습니다. 이 발병으로 인해 여행 제한, 국경 폐쇄, 입국항 및 기타 지역에서 건강 검진 강화, 의료 서비스 준비 및 배송 중단 및 자연, 격리 연장, 취소, 소비자 수요 감소, 해고, 불이행 및 기타 심각한 경제적 영향이 발생했습니다. , 뿐만 아니라 일반적인 우려와 불확실성. COVID-19는 많은 국가의 경제 및 금융 시장에 심각한 역효과를 가져왔고 앞으로도 계속 그럴 가능성이 있어 일반적으로 디지털 자산에 대한 수요에 부정적인 영향을 미치고 디지털 자산의 가치와 수요에 영향을 미칠 수 있는 경기 침체를 초래할 수 있습니다. 신탁이 보유하고 있는 자산. COVID-19 발생 또는 기타 전염병 또는 전염병의 발생이 Trust가 보유한 디지털 자산에 미치는 영향의 기간 및 규모는 여전히 불확실하지만 COVID-19의 지속적인 확산과 관련 공중 보건 조치 및 여행의 부과 비즈니스 제한으로 인해 디지털 자산 시장을 포함할 수 있는 많은 국가의 경제 및 금융 시장에서 변동성과 불확실성이 증가했으며 앞으로도 계속 발생할 것입니다. 예를 들어, ZEN을 포함한 디지털 자산 가격은 COVID-19 발생으로 인해 시장이 전반적으로 하락하는 가운데 2020년 1분기에 하락했습니다. 전 세계의 정부 당국과 규제 기관은 과거에 양적 완화, 새로운 통화 프로그램 및 낮은 금리와 같은 다양한 재정 및 통화 정책 변화로 주요 경제 혼란에 대응했습니다. 이러한 정책의 예상치 못한 또는 빠른 역전 또는 이러한 정책의 비효율은 일반적으로 경제 및 금융 시장의 변동성을 증가시킬 가능성이 있으며 특히 디지털 자산 시장의 변동성을 증가시켜 ZEN의 가치와 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 주식의.

또한 COVID-19 전염병은 많은 기업의 운영에 차질을 빚었습니다. COVID 19 대유행에 대응하여 후원사는 2020년 3월 31일부로 모든 직원을 원격 근무 상황으로 옮기는 것을 포함하여 운영을 일부 조정했습니다. 후원사와 신탁의 운영은 실질적인 영향을 받지는 않았지만 이 날짜를 기준으로 COVID-19 대유행과 관련된 추가 상황이 그러한 영향을 미치지 않을 것이라는 보장은 없습니다. 또한, Trust는 Trust의 업무를 관리하는 데 필수적인 특정 기능을 수행하기 위해 제3자 서비스 제공업체에 의존합니다. 업무 제한, 격리 또는 직원의 업무 수행 능력 제한으로 인해 트러스트 서비스 제공자의 비즈니스 운영이 중단되면 중요한 서비스에 액세스하는 트러스트의 능력에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며 트러스트 업무에 지장을 줄 수 있습니다. . COVID-19 발생 또는 이와 유사한 전염병은 또한 디지털 자산 거래소 폐쇄를 포함하여 디지털 자산 시장에 혼란을 야기할 수 있으며, 이는 ZEN 가격에 영향을 미치고 기준 환율 또는 기준 환율 제공자의 운영에 영향을 미칠 수 있습니다. 트러스트에 부정적인 영향을 미칩니다.

규칙 144에 따른 보유 기간, 지속적인 상환 프로그램의 부재 및 때때로 생성을 종단할 수 있는 신탁의 능력으로 인해 주식의 가치를 기준 금리 가격 및 주식과 밀접하게 연결하도록 유지하는 차익 거래 메커니즘이 없습니다. 주당 디지털 자산 보유에 대해 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래할 수 있습니다.

사모 방식으로 구매한 주식은 규칙 144에 따라 보유 기간이 적용됩니다. 또한 신탁은 현재 진행 중인 상환 프로그램을 운영하지 않으며 수시로 생성을 종단할 수 있습니다. 결과적으로 Trust는 주식 가치와 ZEN 가격 간의 차이로 인한 차익 거래 기회에 의존하여 주식 가치를 기준 금리 가격과 밀접하게 연계할 수 없습니다. 결과적으로, 신탁의 주식 가치는 신탁의 주당 디지털 자산 보유 가치와 유사하지 않거나 신탁의 투자 목표를 달성하지 못할 수 있으며, 신탁 가치보다 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래될 수 있습니다. 트러스트의 주당 디지털 자산 보유.

주식은 OTCQX와 디지털 자산 교환 시장 사이의 비현재 거래 시간의 결과로 신탁의 주당 디지털 자산 보유량보다 높거나 낮은 가격으로 거래될 수 있습니다.

신탁의 주당 디지털 자산 보유량은 ZEN의 시장 가치의 변화에 따라 변동할 것이며, 후원사는 신탁의 주당 디지털 자산 보유량 및 시장 수요와 공급의 변화에 따라 주식의 거래 가격이 변동할 것으로 예상합니다. 그러나 주식은 다양한 이유로 OTCQX에서 트러스트의 주당 디지털 자산 보유량 이상 또는 이하로 거래할 수 있습니다. 예를 들어, OTCQX는 매일 제한된 기간 동안 주식 거래를 위해 열려 있지만 디지털 자산 교환 시장은 24시간 시장입니다. OTCQX가 문을 닫고 디지털 자산 거래소가 열려 있는 기간 동안 디지털 자산 거래소 시장에서 ZEN의 가격이 크게 변동하면 기준 비율로 측정한 ZEN 값과 가장 최근의 디지털 자산 사이에 성능 차이가 발생할 수 있습니다. 주당 보유 또는 마감 거래 가격. 예를 들어, 디지털 자산 거래소 시장에서 ZEN의 가격과 기준 환율로 측정한 ZEN의 가치가 OTCQX 마감 후 크게マイ너스 방향으로 움직인다면, 주식의 거래 가격은 "캡"이 될 수 있습니다. OTCQX가 다시 열릴 때 그러한 부정적인 가격 변동의 최대 범위까지. OTCQX가 마감된 시간 동안 디지털 자산 교환 시장에서 ZEN의 가격이 크게 떨어지면 주주는 "캡"이 완전히 실현될 때까지 주식을 판매하지 못할 수 있으며 결과적으로 손실을 신속하게 완화할 수 없게 됩니다. 부정적인 시장. OTCQX가 열려 있는 기간에도 대형 디지털 자산 거래소(또는 상당수의 소규모 디지털 자산 거래소)는 여러 가지 이유로 가볍게 거래되거나 폐쇄될 수 있으며, 이는 거래 스프레드를 증가시키고 주식에 대한 프리미엄 또는 할인을 확대할 수 있습니다.

주당 디지털 자산 보유보다 상당한 프리미엄으로 거래되는 OTCQX에서 주식을 구매하는 주주는 그러한 프리미엄이 감소할 경우 투자 손실을 입을 수 있습니다.

신탁 주식의 가치가 신탁의 ZEN 가치에서 신탁의 비용 및 기타 부채를 뺀 가치를 반영할 것이라는 보장은 없으며 주식은 그러한 가치에 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인을 받고 거래될 수 있습니다. 트러스트는 가까운 장래에 투자 목표를 달성하지 못할 수 있습니다.

신탁 주식의 가치는 사모에서 구매한 주식에 대한 규칙 144에 따른 보유 기간, 진행 중인 상환 프로그램, 신탁에 의한 생성 중단, ZEN 가격 변동성, 사기, 실패, 보안 위반 또는 기타로 인해 ZEN이 거래하는 거래소의 거래량 또는 폐쇄, 모든 2차 거래 사이의 현재가 아닌 거래 시간 해당되는 경우 시장 및 ZEN 거래를 위한 글로벌 교환 시장. 그 결과, 신탁의 주식은 신탁의 ZEN 가치에서 신탁의 비용 및 기타 부채를 뺀 가치보다 상당한 프리미엄 또는 상당한 할인으로 거래될 수 있으며, 신탁은 투자 목적을 달성하지 못할 수 있습니다. 가까운 미래. 주식이 상당한 프리미엄으로 거래되는 한 OTCQX에서 주식을 구입하는 투자자는 사모에서 주식을 구입하는 투자자보다 훨씬 더 많은 금액을 주식에 지불하게 됩니다. 결과적으로 OTCQX에서 주식을 구입한 주주는 주당 디지털 자산 보유량이 동일하더라도 주식을 구입한 프리미엄보다 프리미엄이 감소한 시점에 주식을 매각하면 투자 손실을 입을 수 있습니다. 또한 주주는 주당 디지털 자산 보유가 증가하더라도 투자 손실을 입을 수 있습니다. 왜냐하면 그러한 프리미엄의 감소는 주당 디지털 자산 보유의 증가를 상쇄할 수 있기 때문입니다. 각 주식으로 대표되는 신탁 자산의 양은 신탁이 후원사 수수료 및 추가 신탁 비용을 지불함에 따라 시간이 지남에 따라 감소할 것이며, 그 결과 시간이 지남에 따라 주식 가치가 감소할 수 있습니다.

각 주식으로 대표되는 신탁 자산의 양은 신탁이 후원사 수수료 및 추가 신탁 비용을 지불함에 따라 시간이 지남에 따라 감소할 것이며, 그 결과 시간이 지남에 따라 주식 가치가 감소할 수 있습니다.

스폰서 수수료는 신탁의 디지털 자산 보유를 기반으로 하는 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액을 기반으로 연간 비율로 미국 달러로 매일 발생하며 ZEN으로 스폰서에게 지급됩니다. "신탁에 대한 설명 - 신탁 비용이 신탁의 디지털 자산 보유에 미치는 영향"을 참조하십시오. 결과적으로, 신탁이 후원자 수수료를 지불함에 따라(또는 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 현금을 조달하기 위해 ZEN을 판매) 각 주식으로 대표되는 신탁 자산의 양이 감소하여 시간이 지남에 따라 주식 가치가 감소하거나 가치 상승을 억제합니다.

주식의 가치는 ZEN의 가치와 무관한 다양한 요인에 의해 영향을 받을 수 있습니다.

주식의 가치는 ZEN의 가격 및 기준금리에 포함된 디지털 자산 거래소와 무관한 다양한 요인에 의해 영향을 받을 수 있으며, 이는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 이러한 요소에는 다음 요소가 포함됩니다.

- 특히 ZEN의 생성 및 제공 및 저장을 관리하는 메커니즘과 절차가 특별히 개발되었다는 사실 때문에 트러스트 운영 및 주식 거래의 메커니즘과 관련하여 예상치 못한 문제 또는 문제가 발생할 수 있습니다. 이 제품의 경우;
- 신탁은 복잡하고 예상치 못한 자연, 예상치 못한 비용 및 보안 취약성을 초래할 수 있는 인프라 확장 또는 업데이트와 관련된 것 을 포함하여 기술 인프라 운영 및 유지 관리에 어려움을 겪을 수 있습니다.
- 신탁은 디지털 자산 계정을 보호하는 데 사용되는 보안 절차의 성능 및 효과와 관련하여 예상치 못한 문제를 경험할 수 있습니다. 또는 보안 절차가 신탁의 기술 인프라에 있는 모든 오류, 소프트웨어 결함 또는 기타 취약성을 보호하지 못할 수 있습니다. 자 산의 도난, 손실 또는 손상; 또는
- 서비스 제공업체는 Horizen 네트워크에 개인 정보 보호 기능을 도입하면 ZEN이 범죄를 조장하는 데 사용될 가능성이 높아져 해 당 서비스 제공업체가 잠재적인 평판 손상에 노출될 수 있다는 우려로 인해 Trust와의 관계를 종료할 수 있습니다.

이러한 요소는 신탁 자산에 미치는 영향을 통해 직간접적으로 주식 가치에 영향을 미칠 수 있습니다.

주주는 투자 회사법 또는 CEA가 제공하는 보호에 따라 등록된 투자 회사의 주식 소유권과 관련된 보호를 받지 않습니다.

투자 회사법은 다음과 같이 내부자가 투자 회사를 관리하여 공공 투자자에게 이익이 되고 손해를 입하는 것을 방지함으로써 투자자를 보호하기 위해 고안되었습니다. 무책임한 사람에 의한 투자 회사의 관리; 수입 및 자산 가치를 계산하는 불건전하거나 오해의 소지가 있 는 방법의 사용 투자자의 동의 없이 투자회사의 성격을 변경하는 행위 과도한 레버리지에 참여하는 투자 회사. 이러한 목적을 달성하기 위해 투자회사법은 펀드 자산의 적절한 보관과 적절한 평가를 요구하고, 계열사와의 거래를 크게 제한하고, 레버리지를 제한하고, 펀드 운용에 대한 견제로서 거버넌스 요건을 부과합니다.

신탁은 투자회사법에 따라 등록된 투자회사가 아니며, 후원자는 신탁이 그러한 법에 따라 등록할 필요가 없다고 생각합니다. 결과적 으로 주주는 투자 회사의 투자자에게 제공되는 규제 보호를 받지 못합니다.

신탁은 CFTC가 관리하는 CEA가 규제하는 상품 이익을 보유하거나 거래하지 않습니다.

또한, 후원자는 신탁이 CEA의 목적을 위한 상품 풀이 아니며 후원자나 신탁 관리인 모두 상품 풀 운영자 또는 상품 거래 고문으로서 CFTC의 규제를 받지 않는다고 믿습니다. 믿음. 결과적으로 주주는 CEA 규제 상품 또는 상품 풀의 투자자에게 제공되는 규제 보호를 받지 못합니다.

양도 및 환매 제한으로 인해 주식 투자 손실이 발생할 수 있습니다.

사모로 매입한 주식은 증권법 및 주 증권법에 따라 등록이 면제되는 거래를 제외하고는 재판매할 수 없으며 이러한 거래는 사전에 후원 사의 승인을 받아야 합니다.

승인 여부를 결정할 때 후원사는 증권법 및 기타 관련 법률에 따른 규칙 144의 조건이 충족되었는지 여부를 구체적으로 검토합니다. 없 이 주식을 판매하려는 모든 시도

단독 재량에 따른 후원사의 승인은 처음부터 무효가 됩니다. 자세한 내용은 "주식 설명 - 양도 제한 사항"을 참조하십시오.

현재 후원사는 주주의 환매 요청을 수락하지 않습니다. 따라서 신탁이 주식 환매 프로그램을 허용하거나 설정하지 않는 한, 주주는 주식에 대한 투자를 매각하거나 청산할 수 없습니다(또는 시도하는 데 크게 방해를 받을 수 있음). 주식과 그 가치에 대한 수요.

트러스트의 계열사는 이전에 그러한 계열사의 이전 상환 프로그램 운영과 관련하여 SEC와 합의 계약을 체결했습니다.

2014년 4월 1일, 트러스트의 계열사인 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC)는 주주가 트러스트의 계열사이자 유일한 Genesis Global Trading Inc.("Genesis")에 환매를 요청할 수 있는 프로그램을 시작했습니다. 당시 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC)의 공인 참여자. 2014년 9월 23일, 제네시스는 2014년 6월에 수행된 제네시스의 브로커-딜러 활동에 대한 현장 검토에서 직원의 조사 결과를 요약한 SEC의 규정 준수 검사 및 검사실 직원으로부터 편지를 받았습니다. 출구 보고서에서 직원은 다음과 같이 말했습니다. 주주들이 제네시스를 통해 주식 환매를 요청할 수 있도록 한 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC) 환매 프로그램이 주식 환매가 동시에 이루어졌기 때문에 거래소법상 규정 M을 위반한 것으로 결론지었다. 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC)가 주식을 생성하는 중이었습니다. 2016년 7월 11일, 제네시스와 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC)는 SEC와 합의 계약을 체결하여 교환법에 따라 규정 M의 규칙 101 및 102를 향후 위반하는 행위에 대한 중단 명령에 동의했습니다. 제네시스는 또한 회수 수수료로 51,650.11달러와 사전 판단 이자 2,105.68달러를 총 53,755.79달러에 지불하기로 합의했습니다. 신탁은 현재 상환 프로그램을 시작하기 위해 규정 M에 따라 SEC로부터 면제를 추구할 의도가 없습니다.

주식에 대한 활발한 거래 시장이 계속 발전할 것이라는 보장은 없습니다.

주식은 OTCQX에서 공개 거래가 가능하며 주식에 대한 활발한 거래 시장이 개발되었습니다.

그러나 그러한 거래 시장이 유지되거나 계속 발전할 것이라는 보장은 없습니다. 또한 OTCQX는 다양한 이유로 주식 거래를 중단할 수 있습니다. OTCQX가 주식 거래를 일시적이든 영구적이든 중단하는 한, 투자자는 주식을 사거나 팔지 못할 수 있으며, 이는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 주식에 대한 활성 거래 시장이 계속 존재하지 않는 경우 주식의 시장 가격과 유동성에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

또한 향후 언젠가는 NYSE Arca에 주식을 상장할 계획입니다. NYSE Arca가 주식을 상장하려면 SEC의 승인을 받아야 합니다. 2016년과 2017년 동안 NYSE Arca 및 기타 거래소는 SEC에 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC) 주식을 포함한 디지털 자산 펀드의 주식을 나열해 달라는 여러 요청을 제출했습니다. SEC가 이러한 여러 요청에 대해 승인을 거부한 후 NYSE Arca는 BTC(Grayscale Bitcoin Trust) 주식과 관련된 요청을 철회했습니다. 그 후 Chicago Board Options Exchange("CBOE")는 2019년 9월 VanEck SolidX Bitcoin Trust의 주식 상장 요청을 철회했으며 SEC는 2019년 10월 Bitwise Bitcoin ETF Trust의 주식을 상장하라는 NYSE Arca의 요청에 대해 승인을 거부했습니다. 그리고 2020년 2월 미국 비트코인 및 국채 투자 신탁의 주식. 보다 최근에 NYSE Arca와 CBOE는 다양한 디지털 자산 펀드의 주식을 나열하기 위해 여러 가지 새로운 요청을 제출했으며 모두 아직 보류 중입니다. 따라서 일단 그렇게 하기로 결정하더라도 NYSE Arca에 주식을 성공적으로 상장할 것이라는 보장은 없습니다.

ZEN에 대한 Trust의 투자는 유동적이지 않을 수 있습니다.

Trust가 ZEN을 판매하는 것은 어렵거나 불가능할 수 있습니다. 그러한 비유동성은 스폰서가 그렇게 하는 것이 유리할 것이라고 믿는 상황에서 도 ZEN을 판매하는 Trust의 능력에 영향을 미칠 수 있습니다. 디지털 자산은 가치 평가가 어려운 경우가 많으며, 디지털 자산의 시장 가격은 주식과 같은 다른 자산 클래스에 대한 유동성이 높은 투자에 비해 상당한 변동성을 경험했으며, 이는 다음과 같은 경우 Trust가 ZEN을 판매할 수 있는 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 그것은 전혀 할 수 있습니다.

후원자와 그 경영진은 신탁과 같은 투자 수단을 운영한 이력이 제한되어 있기 때문에 그들의 경험이 신탁을 관리하는 데 부적절하거나 부적절할 수 있습니다.

디지털 자산 및 벤처 캐피털 산업에서의 경험을 포함하여 다른 투자 수단에 대한 후원사의 과거 관리 실적은 신탁과 같은 투자 수단을 관리할 수 있는 능력을 나타내지 않습니다. 후원사와 그 경영진의 경험이 신탁과 같은 투자 수단을 관리하기에 부적절하거나 부적합한 경우, 신탁의 운영에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

게다가, 후원사는 현재 그들의 관심과 자원을 다른 곳으로 돌릴 수 있는 다른 투자 수단의 관리에 종사하고 있습니다. 후원자가 후원자 또는 그 명성을 손상시키는 그러한 다른 투자 수단을 관리하는 데 어려움을 겪을 경우 후원자가 신탁을 위한 후원자로 계속 봉사할 수 있는 능력에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산 계정에 대한 보안 위협으로 인해 신탁 운영이 중단되고 신탁 자산이 손실되거나 신탁의 명성이 손상될 수 있으며, 이로 인해 각 주식 가치가 하락할 수 있습니다.

보안 침해, 컴퓨터 멀웨어 및 컴퓨터 해킹 공격은 디지털 자산과 관련하여 널리 퍼진 관심사였습니다. 후원자는 디지털 자산 계정에 보관된 Trust의 ZEN이 Trust의 ZEN을 파괴, 손상 또는 훔치려는 해커 또는 악성 코드 배포자에게 매력적인 표적이 될 것이며 Trust의 자산이 성장함에 따라 더욱 매력적이 될 것이라고 믿습니다. Trust, 후원자 또는 관리인이 새로운 보안 위협을 식별 및 완화 또는 중지하거나 디지털 자산 산업의 기술 변화에 적응할 수 없는 정도까지 Trust의 ZEN은 도난, 손실, 파괴 또는 기타 공격을 받을 수 있습니다..

후원자는 오프라인 저장 또는 "콜드 저장", 다중 암호화된 개인 키 "샤드", 사용자 이름, 암호 및 2단계 인증을 포함하되 이에 국한되지 않는 Trust를 위한 보안 절차가 합리적으로 설계되었다고 믿습니다. Trust의 ZEN을 보호합니다. 그럼에도 불구하고 보안 절차는 보안 침해, 소프트웨어 결함 또는 트러스트가 부담할 수 있는 천재지변으로 인한 손실 방지를 보장할 수 없습니다.

보안 절차 및 운영 인프라는 외부 당사자의 행동, 후원사 직원, 관리인 또는 기타의 오류 또는 부정 행위로 인해 위반될 수 있으며, 결과적으로 승인되지 않은 당사자가 디지털 자산 계정에 액세스할 수 있습니다. , 관련 개인 키(따라서 ZEN) 또는 트러스트의 기타 데이터. 또한 외부 당사자는 후원사 또는 관리인의 직원이 Trust의 인프라에 액세스하기 위해 민감한 정보를 공개하도록 사기를 시도할 수 있습니다. 무단 액세스를 획득하거나 서비스를 비활성화 또는 저하시키거나 시스템을 방해하는 데 사용되는 기술이 자주 변경되거나 사전 결정된 이벤트가 있을 때까지 휴면 상태로 유지되도록 설계될 수 있으며 종종 대상에 대해 실행될 때까지 인식되지 않을 수 있으므로 후원사와 관리인은 이러한 기술을 예상하거나 적절한 예방 조치를

측정.

디지털 자산 계정의 실제 또는 인지된 위반은 트러스트의 운영에 해를 입히고, 트러스트의 자산을 손실하고, 트러스트의 명성을 손상시키고, 트러스트의 효과에 대한 시장 인식에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며, 이 모든 것이 차례로 수요를 감소시킬 수 있습니다. 주식의 가치가 하락하는 결과를 초래합니다. 신탁은 또한 운영을 중단할 수 있으며, 이러한 상황이 발생하면 유사하게 주식 가치가 감소할 수 있습니다.

ZEN 거래는 취소할 수 없으며 도난당하거나 잘못 전송된 ZEN은 복구할 수 없습니다. 결과적으로 잘못 실행된 ZEN 거래는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

ZEN 거래는 일반적으로 거래 수신자의 동의와 적극적인 참여 없이는 되돌릴 수 없습니다. 거래가 검증되고 블록체인에 추가된 블록에 기록되면 일반적으로 ZEN의 잘못된 전송 또는 도난은 되돌릴 수 없으며 Trust는 그러한 전송 또는 도난에 대한 보상을 요구할 수 없습니다. Trust의 ZEN 자체는 정기적으로 디지털 자산 계정으로 또는 디지털 자산 계정에서 이루어지지만 컴퓨터나 사람의 실수를 통해 또는 절도나 범죄를 통해

조치를 취하지 않으면 Trust의 ZEN이 Trust의 디지털 자산 계정에서 잘못된 금액으로, 승인되지 않은 제3자 또는 통제되지 않는 계정으로 이전될 수 있습니다.

이러한 이벤트는 과거에 디지털 자산과 관련하여 발생했습니다. 예를 들어, 2014년 9월 중국 디지털 자산 거래소 후오비는 약 900개의 비트코인과 8,000개의 라이트코인(당시 시장 가격으로 약 40만 달러 가치)을 잘못된 고객에게 보냈다고 발표했습니다. Trust가 해당 제3자와 정정 거래를 찾을 수 없거나 오류나 도난을 통해 Trust의 ZEN을 받은 제3자를 식별할 수 없는 한, Trust는 잘못 전송된 ZEN을 되돌리거나 복구할 수 없습니다. 또한 Trust는 통제되지 않는 계정으로 이전된 ZEN을 변환하거나 복구할 수 없습니다. 신탁이 그러한 오류나 도난에 대해 보상을 구할 수 없는 한, 그러한 손실은 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

후원자는 트러스트의 ZEN을 안전하게 보관하는 데 문제가 될 수 있는 대체 관리인을 찾아 임명해야 할 수도 있습니다.

후원사는 Coinbase Custody Trust Company, LLC를 Trust의 ZEN의 관리인으로 교체하기로 결정할 수 있습니다. 디지털 자산 계정의 유지 관리 책임을 다른 당사자에게 양도하는 것은 복잡할 수 있으며 양도하는 동안 Trust의 ZEN이 손실 위험에 노출될 수 있으며, 이는 주식의 성과에 부정적인 영향을 미치거나 Trust의 자산 손실을 초래할 수 있습니다. .

후원자는 현재 관리인 계약과 동일한 조건으로 관리인으로 일할 의사가 있는 당사자를 찾지 못할 수 있습니다. 후원사가 관리인으로 봉사할 적절한 당사자를 찾을 수 없는 경우 후원사는 트러스트를 종료하고 트러스트의 ZEN을 청산해야 할 수 있습니다. 또한 후원사가 적합한 당사자를 찾았지만 신탁 또는 후원사에게 불리한 수정된 관리인 계약을 체결해야 하는 경우, 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

트러스트, 수탁자, 후원자, 양도 대리인 및 관리인에 대한 완전한 보험의 부족과 주주의 제한된 법적 소구권은 트러스트와 그 주주를 누구도 책임지지 않는 트러스트의 ZEN 손실 위험에 노출시킵니다.

신탁은 은행 기관 또는 기타 연방예금보험공사("FDIC") 또는 증권투자자보호공사("SIPC")의 회원이 아니므로 신탁이 보유한 예금 또는 보유 자산은 FDIC 또는 SIPC 회원 기관의 예금자가 누리는 보호. 또한 트러스트나 후원사는 트러스트의 ZEN을 보장하지 않습니다. Custodian은 후원자에게 도난으로 인한 Trust의 ZEN을 포함하여 고객을 대신하여 보관하는 디지털 자산의 손실을 보상하는 최대 3억 2,000만 달러의 보험 적용 범위를 가지고 있다고 조언했지만 주주는 Custodian이 적절한 보험 또는 그러한 보험이 트러스트의 ZEN과 관련된 손실을 커버할 것이라는 점. 관리인이 보관 중인 자산에 따라 특정 자본 준비금 요건을 유지하고 이러한 자본 준비금이 고객 자산 손실을 충당하기 위한 추가 수단을 제공할 수 있지만, 신탁은 관리인이 신탁과 관련된 손실을 충당하기에 충분한 자본 준비금을 유지할 것이라고 보장할 수 없습니다. 디지털 자산.

또한, 보관인 계약에 따라 신탁에 대한 보관인의 책임은 다음과 같이 책임을 일으킨 사건과 직접적으로 관련된 시점에 디지털 자산 계정에 예치된 ZEN의 가치를 초과하지 않습니다. 관리인 계약에 따라 결정됩니다. 또한, 콜드 스토리지 주소가 콜드 스토리지 임계값 이하로 감소되지 않고 연속 5일 동안 1억 달러("콜드 스토리지 임계값")를 초과하는 가치의 ZEN을 보유하는 한, 이러한 콜드 스토리지 주소에 대한 보관인의 최대 책임은 콜드 스토리지 임계값으로 제한됩니다. 후원자는 영업일에 각 저온 저장 주소에 예치된 ZEN의 미국 달러 가치를 결정하여 저온 저장 임계값이 충족되었는지 여부에 대해 저온 저장 주소에 예치된 ZEN 값을 모니터링합니다. 관리인은 계약, 불법 행위, 과실, 엄중한 책임 또는 기타에 근거를 두고 있는지 여부와 관리인이 그러한 손실 또는 관리인은 그러한 손해의 가능성을 알았거나 알았어야 했습니다. 전술한 내용에도 불구하고, 보관인은 보관인이 그러한 손실을 직접 야기한 한도 내에서 ZEN의 손실에 대해 후원사 및 신탁에 책임이 있습니다(신탁 또는

후원자는 보관인 계약에 따라 디지털 자산 계정에서 ZEN을 적시에 인출할 수 없음) 보관인이 최선의 노력을 다할 의무를 다하고 보관인은 모 든 수량과 동일한 수량을 신탁에 반환해야 합니다. 그런 일어버린 ZEN. 콜드 스토리지 임계값이 주어진 콜드 스토리지 주소에 대해 충족된 적이 없지만, 충족되고 영업일 기준 5일 이내에 감소되지 않는 한, Trust는 해당 주소에 보관된 디지털 자산과 관련하여 관리인에 대해 청구를 할 수 없습니다. 값이 냉장 보관 임계값을 초과하는 정도까지.

ZEN의 이동과 관련된 지침 제공과 관련된 것을 포함하여 그들이 Trust에 제공하는 서비스에 대한 후원사 및 Trust의 다른 서비스 제공자에 대한 주주의 청구는 제한됩니다. 결과적으로 보험이 적용되지 않고 누구도 손해에 대해 책임을 지지 않는 Trust의 ZEN과 관련하여 손실이 발생할 수 있습니다. 결과적으로 New York 법에 따라 Trust 또는 주주의 의지가 제한됩니다.

신탁은 주주에게 불리한 시기에 해지 및 청산하도록 요구되거나 후원자가 적절하다고 판단할 수 있습니다.

신탁 계약의 조건에 따라 신탁은 특정 상황에서 해산되어야 합니다. 또한 후원사는 단독 재량으로 후원사가 단독 재량으로 어떤 이유로든 트러스트 업무를 중단하는 것이 바람직하거나 바람직하다고 결정하는 경우를 포함하여 여러 가지 이유로 트러스트를 해산할 수 있습니다. 예를 들어, 후원자는 SEC 또는 연방 법원이 다른 이유로 ZEN이 연방 증권법에 따른 증권이라고 결정하는 경우 Trust의 업무를 중단하는 것이 바람직할 수 있다고 예상합니다. "자료 계약 - 신탁 계약 설명 - 수탁자 - 신탁 해지"를 참조하십시오.

신탁이 종료 및 청산되어야 하거나 후원자가 신탁 계약의 조건에 따라 신탁을 종료 및 청산하는 것이 적절하다고 결정하는 경우 그러한 종료 및 청산은 주주에게 불리한 시기에 발생할 수 있습니다. ZEN의 실제 환율이 주주가 주식을 구매할 때의 기준 가격보다 낮았을 때와 같습니다. 이러한 경우 신탁의 ZEN이 청산의 일부로 매각될 때 주주에게 분배되는 수익금은 매각 당시의 실제 환율이 더 높았을 때보다 적습니다. 후원자의 직접적인 통제를 벗어난 사건에 의해 트러스트의 해지가 촉발될 수 있는 경우를 포함하여 트러스트의 해지에 대한 자세한 내용은 "중요 계약 - 신탁 계약 설명 - 수탁자 - 트러스트 해지"를 참조하십시오. 수탁자 또는 주주.

신탁 계약에는 주주의 의결권을 제한하고 파생 상품을 제기할 주주의 권리에 대한 조항이 포함됩니다.

신탁 계약에 따라 주주는 제한된 의결권을 가지며 신탁은 정기 주주 회의를 개최하지 않습니다. 주주는 신탁의 관리 또는 통제에 참여하지 않습니다. 따라서 주주는 조치를 승인하거나 서비스 제공자를 지정하거나 주식이 그러한 권리를 갖는 다른 신탁 또는 회사의 주주가 취할 수 있는 기타 조치를 취할 권리가 없습니다. 주주의 제한된 의결권은 후원자와 수탁자에게 신탁 계약에 따른 거의 모든 통제권을 부여합니다. 후원자는 주주의 이익에 불리하고 주식의 가치에 불리한 영향을 미칠 수 있는 신탁의 운영에 있어 조치를 취할 수 있습니다.

더욱이, 신탁 계약의 조건에 따라, 델라웨어주 법률에 따른 주주의 법적 권리는 파생 소송을 제기할 수 있습니다(즉, 신탁의 수탁자에 대해 신탁에 속한 청구를 주장하기 위해 신탁의 이름으로 소송을 제기할 수 있습니다). 트러스트 또는 트러스트의 경영진이 거부하는 경우 제3자에 대한)는 제한됩니다. 델라웨어 법에 따라 주주는 소송이 제기될 당시 주주이고 (i) 문제의 거래 당시 주주였거나 (ii) 문제의 거래 당시 주주였던 사람의 법률 또는 트러스트의 지배 도구. 또한 Delaware Statutory Trust Act의 섹션 3816(e)은 "파생 조치를 취할 수 있는 수익적 소유자의 권리는 해당 문서의 적용 문서에 명시된 추가 표준 및 제한(있는 경우)의 적용을 받을 수 있습니다.

법적 신탁에 대한 특정 수익적 지분을 소유한 수익적 소유자가 파생 조치를 취하는 데 참여해야 하는 요건을 포함하되 이에 국한되지 않는 법적 신탁. 관련 법률의 요구 사항과 섹션 3816(e)에 따라 신탁 계약은 어떠한 주주도 신탁을 대신하여 파생 소송, 소송 또는 기타 절차를 제기하거나 유지할 권리, 권한 또는 권한이 없다고 규정합니다. (i) 서로의 "계열사"(신탁 계약 및 아래에 정의됨)가 아니고 (ii) 발행주식의 최소 10.0%를 집합적으로 소유하고 있는 두 명 이상의 주주가 그러한 조치를 취하거나 유지하는 데 참여하지 않는 한, 소송 또는 기타 절차. 이 조항은 연방 증권법과 그에 따른 규칙 및 규정에 따른 클레임 외에 트러스트의 이름으로 제기된 모든 파생 조치에 적용됩니다.

이 추가 요구 사항으로 인해 트러스트의 이름으로 파생 상품을 가져오거나 유지하려는 주주는 계열사가 아니며 숫자를 기준으로 10.0% 임계값을 충족하기에 충분한 주식을 보유한 다른 주주를 찾아야 합니다. 청구가 제기된 날짜와 그 이후에 소송, 소송 또는 절차가 진행되는 동안 발행된 주식의 수. 이는 어려울 수 있으며 법원에서 트러스트의 이름으로 구제를 시도하는 주주에게 비용이 증가할 수 있습니다. 또한, 신탁 계약의 이 조항에 따라 파생 조치, 소송 또는 소송을 제기하는 주주가 그러한 소송, 소송 또는 소송이 제기된 날짜에 발행 주식의 10.0%를 보유하지 않거나 그러한 주주가 주식을 유지할 수 없는 경우 소송, 소송 또는 절차 기간 동안 소유권이 10.0% 임계값을 충족하는 경우 해당 주주의 파생 상품은 해고될 수 있습니다. 결과적으로, 신탁 계약은 주주가 유효한 파생 조치, 소송 또는 기타 절차가 있다고 믿는 경우에도 주주가 신탁의 이름으로 파생 조치를 성공적으로 주장할 수 있는 가능성을 제한합니다. 트러스트를 대신하여 자세한 내용은 "신탁 계약 설명 - 후원자 - 후원자의 수탁자 및 규제 의무"를 참조하십시오.

후원사는 디지털 자산 보유 및 주당 디지털 자산 보유 가치를 결정할 전적인 책임이 있으며, 기준 환율 가격을 사용할 수 없는 경우 재량에 따라 기준 환율 가격 및 오류, 중단 또는 변경을 계산할 수 있습니다. 그러한 평가 계산은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

후원자는 각 영업일의 뉴욕 시간 오후 4시 이후 가능한 한 빨리 매일 신탁의 디지털 자산 보유 및 주당 디지털 자산 보유를 결정할 것입니다. 후원자의 결정은 신탁의 운영 데이터와 해당 날짜의 뉴욕 시간 오후 4시에 계산된 기준 요율 가격을 활용하여 이루어집니다. 후원사가 기준 요율이 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 선의로 결정하는 경우 후원사는 "ZEN 산업 및 시장 개요 - ZEN 값 - 기준 비율 및 기준 비율 가격 - 기준 비율 가격을 사용할 수 없는 경우 기준 비율 가격의 결정." 후원사가 적용할 규칙에 대해 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사는 단독 재량으로 이러한 결정을 내릴 수 있습니다. 후원사는 ZEN의 가격을 궁극적으로 부정확하게 반영하는 방식으로 기준 가격을 계산할 수 있습니다. 디지털 자산 보유, 주당 디지털 자산 보유 또는 지수 가격이 부정확하게 계산되는 범위 내에서 후원사는 오류에 대해 책임을 지지 않을 수 있으며 그러한 평가 데이터의 잘못된 보고는 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며 투자자는 피해를 입을 수 있습니다. 신탁에 대한 투자에 대한 상당한 손실.

예상치 못한 사건으로 인해 발생하는 비정상적 비용은 신탁이 부담하게 되어 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

후원사의 수수료를 고려하여 후원사는 계약상 신탁의 모든 일반 과정 운영 및 정기 비용을 부담했습니다. "신탁 설명 - 신탁 비용"을 참조하십시오. 세금 및 정부 부담금 등 신탁이 부담하는 특별 비용 트러스트 또는 주주의 이익을 보호하기 위해 트러스트를 대신하여 후원자(또는 기타 서비스 제공자)가 수행한 모든 특별 서비스의 비용 및 비용(우수적 권리 및 IR 가상 화폐 관련 포함) 또는 특별한 법률 비용과 경비는 후원사가 부담하지 않고 신탁이 부담합니다. 후원자는 신탁이 (i) 신탁이 보유하고 있는 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매하거나 (ii) 가정하지 않은 신탁 비용을 지불하기 위해 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 현물로 제공하도록 합니다. 후원자에 의해 다음과 같이-

필요한 근거. 따라서 신탁은 해당 자산의 거래 가격이 하락할 때 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 매각하거나 처분해야 할 수 있습니다.

특별한 비용을 지불하기 위한 신탁 자산의 매각 또는 기타 처분은 여러 가지 이유로 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 여기에는 다음 요소가 포함됩니다.

- 신탁은 적극적으로 관리되지 않으며 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 가격 변동으로부터 보호하거나 이를 이용하려는 시도를 하지 않습니다. 결과적으로 트러스트가 미화로 비용을 발생시키는 경우 처분 자산의 가치가 낮은 시기에 트러스트의 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐가 매각되어 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

- 신탁은 어떠한 수입도 발생하지 않기 때문에 신탁이 비용을 지불할 때마다 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 후원자에게 전달하거나 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 판매합니다. 비용 지불과 관련된 신탁 자산의 판매는 자산이 후원자에게 판매되거나 양도될 때마다 각 주식이 대표하는 신탁 자산의 금액을 감소시킬 것입니다.

- 신탁이 미국 연방 소득세 목적을 위한 양도 신탁이라고 가정할 때, 신탁이 후원자 수수료 및/또는 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 제공하거나 판매할 때마다 이익이 되는 과세 대상이 됩니다. 주식의 소유자. 따라서 트러스트가 비용을 지불하면 트러스트의 관련 분배 없이 주식의 수익적 소유자가 납세 의무를 부담하게 될 수 있습니다. 그러한 조세 책임은 주식 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. "특정 미국 연방 소득세 결과"를 참조하십시오.

트러스트가 비용 또는 트러스트의 기타 운영을 지불하기 위해 ZEN을 인도하거나 판매하면 트러스트의 관련 분배 없이 주주에게 납세의 무가 발생할 수 있습니다.

신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 취급된다고 가정할 때, 신탁이 후원자 수수료 또는 기타 비용을 지불하기 위해 ZEN을 인도할 때마다 그리고 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 신탁이 ZEN을 판매할 때마다 과세 대상이 됩니다. 주식의 수익적 소유자에게. 따라서 트러스트가 비용을 지불하면 트러스트의 관련 분배 없이 주식의 수익적 소유자가 납세 의무를 부담하게 될 수 있습니다. 그러한 조세 책임은 주식 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. "특정 미국 연방 소득세 결과"를 참조하십시오.

신탁 문서에 따라 신탁이 후원자, 수탁자, 양도 대리인 또는 관리인을 면책해야 하는 경우 주식 가치에 부정적인 영향을 미칩니다.

신탁 문서에 따라 후원자, 수탁자, 양도 대리인 및 관리인 각각은 종과실, 악의 또는 고의적 위법 행위 없이 신탁에 발생한 특정 책임 또는 비용에 대해 신탁으로부터 면책받을 권리가 있습니다. 따라서 후원자, 수탁자, 양도 대리인 또는 관리인은 신탁이 입은 손실이나 책임을 충당하기 위해 신탁의 자산을 매각하도록 요구할 수 있습니다. 그러한 종류의 매각은 신탁의 디지털 자산 보유와 주식 가치를 감소시킬 것입니다.

지적 재산권 주장은 신탁과 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

후원자는 Trust가 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 운영 및 보유하는 것을 방해할 수 있는 지적 재산권 주장을 인지하지 못합니다. 그러나 제3자는 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대한 투자, 보유 및 이전을 위해 제정된 트러스트 및 메커니즘과 관련된 지적 재산권 주장을 주장할 수 있습니다. 지적 재산권 또는 기타 법적 조치의 장점에 관계없이 이러한 청구를 방어하기 위한 법적 비용 또는 지불액은 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 판매 또는 이전을 통해 Trust가 부담하게 될 특별 비용입니다. 또한, 가치 있는 지적 재산권 주장을 트러스트의 운영을 방해하고 후원자가 트러스트를 종료하고 ZEN, 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 청산하도록 강요할 수 있습니다. 결과적으로 신탁에 대한 지적 재산권 주장을 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

신탁 및 주식의 규제와 관련된 위험 요소

미국 의회 또는 미국 연방 또는 주 기관의 규제 변경 또는 조치는 주식 가치에 영향을 미치거나 ZEN의 사용, 채굴 활동 또는 Horizen 네트워크 또는 디지털 자산 시장의 운영을 부정적인 영향을 미치는 방식으로 제한할 수 있습니다. 주식의 가치.

디지털 자산이 인기와 시장 규모 모두에서 성장함에 따라 미국 의회와 다수의 미국 연방 및 주 기관(FinCEN, SEC, CFTC, FINRA, 소비자 금융 보호국, 법무부, 국토안보부 포함), 연방 수사국, IRS 및 주 금융 기관 규제 기관은 디지털 자산 네트워크, 디지털 자산 사용자 및 디지털 자산 시장의 운영을 조사해 왔으며 특히 디지털 자산이 세탁에 사용될 수 있는 범위에 중점을 둡니다. 불법 활동의 수익 또는 범죄 또는 테러리스트 기업에 자금을 지원하고 사용자를 위한 디지털 자산을 보유하는 거래소 및 기타 서비스 제공자의 안전과 건전성. 이러한 주 및 연방 기관 중 다수는 디지털 자산이 투자자에게 제기하는 위험에 관한 소비자 권고를 발표했습니다. 일반적으로 디지털 자산 또는 특히 ZEN과 관련된 진행 중이거나 미래의 규제 조치는 주식에 대한 투자의 성격이나 신탁이 계속 운영할 수 있는 능력을 아마도 실질적으로 불리한 정도로 변경할 수 있습니다.

2021년 8월 SEC 의장은 디지털 자산 거래 플랫폼을 사용하는 투자가 적절하게 보호되지 않고 플랫폼에서의 활동이 증권법, 상품법 및 은행법에 연루될 수 있으며 보호와 관련된 여러 문제를 제기할 수 있다고 말했습니다. 투자자와 소비자, 불법 행위로부터 보호하고 재정적 안정성을 보장합니다. 의장은 SEC가 거래, 제품 및 플랫폼이 "규제 균열 사이에 빠지는 것"을 방지하고 "이 성장하고 불안정한 부문"에서 투자를 보호하기 위한 더 많은 자원을 확보할 수 있는 추가 권한이 필요하다고 말했습니다. 의장은 디지털 자산 거래, 대출 및 분산 금융 플랫폼을 중심으로 한 연방 입법을 요구하고 디지털 자산 거래 및 대출에 대한 규칙을 작성할 "추가 전원 권한"을 요청했습니다. 의회가 SEC 또는 기타 규제 기관에 추가 권한을 부여할지 여부, 그러한 추가 권한의 성격, 디지털 자산 시장의 기능에 영향을 미칠 수 있는 방법 또는 새로운 규제가 어떻게 흘러갈지 예측하는 것은 불가능합니다. 그러한 당국은 일반적으로 디지털 자산의 가치와 트러스트가 특별히 보유하는 ZEN의 가치에 영향을 미칠 수 있습니다. 디지털 자산 및 디지털 자산 활동에 대한 연방 규제의 증가는 신탁 및 주식에 중대한 악영향을 미칠 수 있습니다.

법 집행 기관은 조사를 용이하게 하기 위해 종종 블록체인의 투명성에 의존해 왔습니다.

그러나 특정 개인 정보 보호 기능이 여러 디지털 자산 네트워크에 도입되었거나 도입될 것으로 예상됩니다. Horizen Network가 이러한 기능을 채택할 경우 이러한 기능은 법 집행 기관에 트랜잭션 수준 데이터에 대한 가시성을 제공하지 못할 수 있습니다. 유럽 연합의 법 집행 기관인 Europol은 2017년 10월에 인터넷 범죄 활동에서 Zcash 및 Monero와 같은 개인 정보 보호 강화 디지털 자산의 사용이 증가했다는 보고서를 발표했습니다. 개인 정보 보호를 강화하는 디지털 자산을 다르게 취급하기 위한 규제 조치는 취하지 않았지만 향후 변경될 수 있습니다.

ZEN 또는 기타 디지털 자산이 "증권"이라는 결정은 ZEN의 가치와 주식의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며 잠재적으로 이례적인 비반복적인 비용이 신탁에 발생하거나 트러스트가 종료될 수 있습니다.

디지털 자산은 그 특성에 따라 연방 증권법에 따라 "증권"으로 간주될 수 있습니다.

특정 디지털 자산이 "증권"인지 여부를 판단하는 테스트는 복잡하고 적용하기 어렵고 결과를 예측하기 어렵습니다. 구속력은 없지만 SEC 고위 관리의 공개 성명에 따르면 SEC는 적어도 현재 비트코인이나 이더리움을 증권으로 간주하지 않으며 SEC 직원은 소수의 발기인에게 디지털 자산이 다음과 같다는 비공식 보증을 제공했습니다. 증권이 아닙니다. 한편, SEC는 문제의 디지털 자산이 유가 증권이라는 이유로 다른 여러 디지털 자산의 발기인에 대해 집행 조치를 취했습니다.

디지털 자산이 연방 증권법에 따라 유가 증권인지 여부는 증권법, 교환법 및 투자 회사법에서 "증권"의 정의를 구성하는 수단 목록에 포함되어 있는지 여부에 따라 다릅니다. 디지털 자산 자체는 이러한 목록에 나타나지 않지만 각 목록에는 용어가 포함되어 있습니다.

"투자 계약" 및 "참고" 및 SEC는 일반적으로 각각 Howey 및 Reves 테스트로 알려진 이러한 용어를 해석하는 연방 법원에서 개발한 테스트를 충족하는지 여부를 참조하여 특정 디지털 자산이 증권인지 여부를 분석했습니다. 많은 디지털 자산의 경우 Howey 또는 Reves 테스트가 충족 되는지 여부를 결정적으로 해결하기가 어려우며 Howey 중 하나 또는 둘 모두에 따라 증권으로 자격이 되는 특정 디지털 자산에 대해 찬성과 반대 모두 상당한 법적 논쟁을 벌일 수 있습니다. 및 Reves 테스트. 복잡성에 더해 SEC 직원은 특정 디지털 자산의 보안 상태가 관련 사실이 발전함에 따라 시간이 지남에 따라 변경될 수 있다고 밝혔습니다.

ZEN이 연방 증권법의 목적을 위한 증권인지 여부를 결정할 때 후원사는 연방 증권법 및 이러한 정의의 요소를 해석하는 연방 법원 결정에 따른 "증권"의 다양한 정의를 비롯한 여러 요소를 고려합니다. Howey 및 Reves 사건에 대한 미국 대법원의 결정, SEC 및 그 직원의 보고서, 명령, 보도 자료, 공개 성명 및 연설은 디지털 자산이 연방 목적을 위한 증권이 될 수 있는 경우에 대한 지침을 제공합니다. 증권법. 마지막으로, 후원사는 외부 증권 변호사 또는 경우에 따라 ZEN과 관련된 변호사와 ZEN의 보안 상태에 대해 논의하고 그들의 분석을 서면으로 문서화하도록 요청했습니다. 이 과정을 통해 후원사는 Howey 및 Reves 테스트에 내재된 불확실성에 비추어 ZEN이 증권이 아님을 결정하는 데 적절한 법적 기준을 적용하고 있다고 믿습니다. 그러나 이러한 불확실성 때문에 후원사는 ZEN이 후원사의 사전 결론에도 불구하고 장차 SEC 또는 연방 법원에 의해 증권으로 판명될 수 있음을 인정합니다. 스폰서의 사전 결론은 상황에 따라 합리적일지라도 담보물의 존재에 근거한 법적 또는 규제적 조치를 배제하지 않습니다.

ZEN의 경우와 마찬가지로 변호인의 분석은 일반적으로 특정 디지털 자산의 기본 기술, 생성, 사용 사례 및 사용, 배포 및 2차 시장 거래 특성, 등장하는 개인 또는 조직의 기여를 둘러싼 종종 복잡한 사실을 검토합니다. 일반적으로 공개적으로 이용 가능한 정보를 바탕으로 이러한 활동에 참여합니다. 일반적으로 인터넷에서 찾을 수 있는 이 정보에는 그러한 개인이나 조직에서 비롯된 정보 또는 그러한 개인 또는 조직과 관련이 있을 수도 있고 연결되지 않을 수도 있는 제3자 출처 및 데이터베이스의 정보가 모두 포함되는 경우가 많습니다. 이러한 정보의 가용성과 특성은 시간이 지남에 따라 변경될 수 있습니다. 후원자와 변호인은 종종 그러한 정보의 정확성 또는 완전성을 검증하는 독립적인 수단이 없으므로 일반적으로 그러한 정보가 Howey 및 Reves 분석의 목적을 위해 실질적으로 정확하고 완전하다고 가정해야 합니다. 이 정보를 수집한 후 변호인은 일반적으로 Howey 및 Reves 테스트에 비추어 이를 분석 하여 연방 법원이 문제의 디지털 자산이 다음의 목적을 위한 증권인지 아닌지에 대한 판단을 내리게 됩니다. 연방 증권법. 종종 특정 요소는 문제의 디지털 자산이 유가 증권이라는 결론을 지지하는 것으로 보이는 반면 다른 요소는 반대 결론을 지지하는 것으로 보이며 이러한 경우 변호사는 경쟁 요소의 중요성과 관련성을 평가하려고 노력합니다. 이 분석 프로세스는 현재 디지털 자산에 관련 테스트를 적용하는 연방 사법 판례법이 부족하고, 본안에 대한 문제를 고려한 연방 항소 법원이 없다는 사실과 각 디지털 자산이 자산은 고유한 관련 사실 집합을 나타내기 때문에 한 디지털 자산의 분석을 다른 디지털 자산과 직접 유추하는 것이 항상 가능한 것은 아닙니다. 이러한 사실적 복잡성과 관련 테스트를 다양한 다른 사실 패턴에 적용하는 잘 발달된 연방법률 기구가 현재 부족하기 때문에 후원사는 과거에 받은 적이 없고 현재도 기대하지 않습니다. 특정 디지털 자산이 연방 증권법 목적을 위한 증권인지 아닌지에 대한 변호인의 "의견"을 받는 것. 후원자는 실무상 일반적으로 관련 사실을 실질적으로 확인할 수 있고 해당 법률이 잘 개발되고 정착된 경우에만 변호사가 법적 "의견"을 제시할 수 있음을 이해합니다. 결과적으로, 디지털 자산의 상대적인 참신함, 특정 디지털 자산에 대한 사실 수집에 내재된 문제, 그리고 연방 법원이 최근에야 디지털 자산에 대한 연방 증권법의 적용 가능성을 판단하는 임무를 받았다는 사실을 감안할 때 후원자는 이해합니다. 현재 변호사는 일반적으로 ZEN 또는 기타 특정 디지털 자산의 증권법 상태에 대해 법적 "의견"을 제시할 수 있는 위치에 있지 않습니다.

후원사는 연방 증권법에 따른 증권이라고 판단하는 경우, 그 결정이 후원사 자체에 의해 처음에 이루어졌는지 또는 SEC가 또는 연방 법원이 이후에 결정을 내립니다. 왜냐하면

디지털 자산이 유가 증권인지 여부를 결정하기 위한 법적 테스트는 종종 해석의 여지를 남깁니다. 스폰서가 Trust의 ZEN이 유가 증권이 아니라고 결론짓는 선의의 근거가 있다고 믿는 한, 스폰서는 의도하지 않습니다. ZEN이 미래의 어느 시점에 증권으로 결정될 수 있다는 것을 근거로 Trust를 해산합니다.

ZEN이 유가 증권이라고 주장하는 SEC 또는 주 증권 규제 기관의 집행 조치 또는 이에 대한 법원의 결정은 ZEN 및 주식의 거래 가치에 즉각적으로 중대한 영향을 미칠 것으로 예상됩니다. 이는 대부분의 디지털 자산의 비즈니스 모델이 증권 거래에 적용되는 규정과 양립 할 수 없기 때문입니다. 디지털 자산이 유가 증권으로 결정되거나 주장되는 경우 비보안 디지털 자산이 사용하는 것과 동일한 채널을 통해 미국에서 디지털 자산을 거래, 청산 또는 보관하는 것이 어렵거나 불가능해질 가능성이 있습니다. 디지털 자산의 거래 가치에 실질적이고 부정적인 영향을 미치는 것 외에도 디지털 자산을 미국 달러로 전환하는 시장 참가자의 능력과 유동성에 상당한 영향을 미칠 가능성이 있습니다.

예를 들어, 2020년 SEC는 XRP 판매를 통해 13억 달러 이상을 모금했다고 주장하면서 XRP의 발기인을 상대로 연방 증권법에 따라 등록되어야 했지만 등록되지 않은 소송을 제기했습니다.

SEC가 조치를 취하기 몇 년 전 XRP의 시가총액은 1,400억 달러를 넘어섰습니다. 그러나 SEC의 항의가 있은 지 몇 주 만에 XRP의 시가총액은 100억 달러 미만으로 떨어졌습니다. XRP의 발기인에 대한 SEC의 조치는 디지털 자산이 증권인지에 대한 지속적인 불확실성을 강조하고 디지털 자산이 얼마나 오랫동안 존재해 왔는지, 얼마나 널리 보유되고 있는지, 시가총액이 얼마나 큰지, 실제로 상거래에서의 유용성은 궁극적으로 SEC나 법원이 이를 증권으로 판단할지 여부와 관련이 없을 수 있습니다.

또한 ZEN이 증권으로 결정되면 트러스트는 SEC 규정에 따라 등록되지 않은 "투자 회사"로 간주될 수 있으며, 이는 트러스트의 청산을 필요로 할 수 있습니다. 이 경우 신탁과 후원사는 불법 유가증권 공모에 가담한 것으로 간주될 수 있으며 후원사가 당시 투자회사법에 따라 신탁을 등록하거나 다음과 같은 기타 조치를 취할 수 있다는 보장은 없습니다. 신탁의 활동이 준거법을 준수하도록 하기 위해 필요할 수 있으며, 이는 후원자가 신탁을 청산하도록 강요할 수 있습니다.

또한 후원자 또는 신탁이 자산에 유가 증권이 포함되어 있다는 SEC 또는 연방 법원의 결정으로 인해 추가 규제 요구 사항이 적용되었는지 여부와 관계없이 후원자는 가능한 경우 청산을 위해 신탁을 종료하기로 결정할 수 있습니다. 유동적인 시장이 여전히 존재하는 동안 트러스트의 자산. 결과적으로 SEC 또는 연방 법원이 비트코인이 유가증권이라고 결정하면 트러스트의 주식 가치가 크게 하락하고 트러스트 자체가 해지되고 실행 가능한 경우 청산된 자산.

SEC 정책의 변경은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

신탁 또는 신탁이 보유한 디지털 자산에 대한 향후 규제 변경의 영향은 예측할 수 없지만 그러한 변경은 신탁 및 주식의 가치에 실질적이고 불리할 수 있습니다. 특히, SEC는 디지털 자산 중심 상장지수펀드("ETF")의 국가 증권 거래소 상장을 아직 승인하지 않았습니다. SEC가 미래에 그러한 ETF를 승인한다면 그러한 ETF가 발행하는 주식의 가치가 더 높을 것으로 예상되기 때문에 그러한 ETF는 신탁에 비해 디지털 자산에 대한 노출을 제공하는 우수한 투자 상품으로 인식될 수 있습니다. Shares of the Trust보다 ETF의 순자산 가치를 면밀히 추적하므로 투자자는 신탁에 대한 투자보다 그러한 ETF에 대한 투자를 선호할 수 있습니다.

디지털 자산 ETF 주식에 비해 주식에 대한 수요가 약하면 주식 가치가 하락할 수 있습니다.

경쟁 산업은 디지털 자산 산업보다 정책 입안자에게 더 많은 영향을 미칠 수 있으며, 이는 디지털 자산 산업에 유해한 법률 및 규정의 채택으로 이어질 수 있습니다.

디지털 자산 산업은 상대적으로 새로운 것이며 은행, 지불 및 소비자 금융과 같이 디지털 자산이 경쟁하는 것으로 보일 수 있는 산업과 비교하여 많은 관할권의 정책 입안자 및 로비 조직에 대한 동일한 액세스 권한이 없습니다. 더 확립된 다른 산업의 경쟁자는 정부 관리 및 규제 기관에 더 많이 접근하고 영향력을 행사할 수 있으며 디지털 자산이 기존 금융 서비스의 규제에 비해 더 높은 수준의 규제를 필요로 한다는 점을 이러한 정책 입안자들에게 성공적으로 설득할 수 있습니다. 결과적으로 미국 및 기타 지역에서 새로운 법률 및 규정이 제안 및 채택될 수 있거나 기존 법률 및 규정이 새로운 방식으로 해석되어 디지털 자산 산업 또는 암호화 자산 플랫폼에 불리하거나 준수 부담을 부과할 수 있습니다. ZEN의 가치와 그에 따른 주식 가치에 부정적인 영향을 미칩니다.

외국 관할권의 규정 변경 또는 조치는 주식 가치에 영향을 미치거나 주식 가치에 부정적인 영향을 미치는 방식으로 하나 이상의 디지털 자산, 채굴 활동 또는 네트워크 또는 디지털 자산 교환 시장의 운영을 제한할 수 있습니다. .

다양한 외국 관할 구역은 디지털 자산 네트워크, 디지털 자산 시장 및 해당 사용자, 특히 해당 관할 구역의 규제 범위에 속하는 디지털 자산 거래소 및 서비스 제공업체에 영향을 미치는 법률, 규정 또는 지침을 보유하고 있으며 계속 채택할 수 있습니다. 예를 들어, 중국 또는 기타 외국 관할 구역에서 채굴과 관련하여 반도체 또는 하드 드라이브를 생산하거나 판매하는 제조업체의 능력을 규제하거나 제한하는 것을 포함하여 채굴 활동을 금지하거나 제한하는 경우 디지털 자산 네트워크에 중대한 악영향을 미칠 것입니다. (Horizen Network 포함), 디지털 자산 시장 및 결과적으로 주식 가치에 영향을 미칩니다.

많은 외국 관할 구역이 최근 디지털 자산 활동을 목표로 규제 조치를 취했습니다. 중국은 중국 본토에서 중국 시민의 암호화폐 거래를 불법으로 규정했으며 추가 제한이 따를 수 있습니다. 중국과 한국은 초기 코인 제공을 완전히 금지했으며 캐나다, 싱가포르, 홍콩을 포함한 다른 관할권의 규제 기관은 초기 코인 제공이 현지 증권 규정의 적용을 받는 증권 제공을 구성할 수 있다는 의견을 제시했습니다. 2021년 5월, 중국 정부는 높은 에너지 소비에 대한 우려와 재정 안정을 촉진하려는 바람을 이유로 암호화폐 거래 및 채굴 활동을 제한하기 위한 새로운 노력을 발표했습니다. 내몽골 및 중국의 기타 지역 규제 당국은 암호화폐 채굴 활동에 참여하는 회사에 대한 처벌을 부과하고 암호화폐 채굴자에게 전기를 공급하는 산업 단지, 데이터 센터 및 발전소에 대한 에너지 절약 요구 사항을 강화하는 규정을 제안했습니다. 영국 금융감독청 (Financial Conduct Authority)은 2020년 10월에 특정 유형의 디지털 자산을 참조하는 파생상품 및 거래소 상장 지폐의 판매를 금지하는 최종 규칙을 발표했으며, 극도의 변동성, 가치 평가 문제 및 금융 범죄. "정부 감독"을 참조하십시오.

외국 법률, 규정 또는 지침은 미국의 법률, 규정 또는 지침과 충돌할 수 있으며 미국 이외의 사용자, 판매자 및 서비스 제공자가 하나 이상의 디지털 자산을 수락하는 데 부정적인 영향을 미칠 수 있으므로 디지털 자산 경제의 성장 또는 지속 가능성을 저해할 수 있습니다. 유럽 연합, 중국, 일본, 러시아 및 미국 및 전 세계적으로 ZEN의 가치에 부정적인 영향을 미칩니다. 트러스트 또는 ZEN에 대한 향후 규제 변경의 영향은 예측할 수 없지만 그러한 변경은 트러스트와 주식의 가치에 실질적이고 불리할 수 있습니다.

규제 기관이나 공공 시설이 채굴 활동을 제한하거나 영향을 미치는 조치를 취하는 경우 이러한 활동이 크게 감소할 수 있으며 이는 Horizen 네트워크와 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 자산 네트워크를 보호하고 유지하는 데 필요한 전력에 대한 우려가 제기되었습니다. 예를 들어 2021년 9월 30일 현재 비트코인 네트워크에서 채굴과 관련하여 1초마다 1억 6100만 테라 해시가 수행됩니다. 이러한 작업은 다양한 수준의 효율성을 가진 다양한 기계에서 수행되기 때문에 이 프로세스에서 소비하는 전력을 측정하는 것은 어렵지만 프로세스에서 소비하는 전력은

상당한 양의 에너지. Horizen 네트워크 및 기타 디지털 자산 네트워크의 운영도 상당한 양의 에너지를 소비할 수 있습니다. 또한 주어진 디지털 자산 네트워크에서 계산을 수행하는 직접적인 에너지 비용 외에도 이러한 계산을 수행하는 기계 냉각 비용을 포함하여 네트워크의 총 에너지 소비에 영향을 미치는 간접 비용이 있습니다.

에너지 소비와 공공 유ти리티 회사에 대한 영향에 대한 우려로 인해 다양한 주와 도시에서 관할 구역의 광산 활동에 대한 중단을 시행했거나 시행을 고려하고 있습니다.

이러한 행동의 결과로 채굴 활동이 크게 감소하면 악의적인 행위자나 봇넷이 관련 블록체인을 더 쉽게 조작할 수 있어 Horizen 네트워크의 보안에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. "—악의적인 행위자 또는 봇넷이 Horizen 네트워크에서 처리 능력의 50% 이상을 제어하거나 코어 개발자에 대한 영향 등을 통해 Horizen 네트워크에 대한 제어를 획득하는 경우 해당 행위자 또는 봇넷은 관련 항목을 조작할 수 있습니다. 블록체인은 주식의 가치나 신탁의 운영 능력에 부정적인 영향을 미칩니다." 규제 기관이나 공공 시설이 채굴 활동을 제한하거나 영향을 미치는 조치를 취하는 경우 이러한 조치는 Horizen Network를 포함한 디지털 자산 네트워크의 보안을 약화시키고 결과적으로 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

규제 기관이 승인된 참여자, 신탁 또는 후원자를 금융 서비스 사업 또는 송금인으로 규제하는 경우 승인된 참여자, 신탁 또는 후원자에게 특별한 비용이 발생할 수 있으며 주식의 유동성이 감소할 수도 있습니다.

승인된 참여자, 신탁 또는 후원자의 활동이 FinCEN이 공표한 규정에 따라 "금전 서비스 사업"으로 간주되는 범위 내에서 승인된 참여자, 신탁 또는 후원자는 FinCEN을 준수해야 할 수 있습니다. 승인된 참가자에게 자금 세탁 방지 프로그램을 시행하도록 명령하는 규정을 포함하여 FinCEN에 특정 보고를 하고 특정 기록을 유지해야 합니다. 마찬가지로, 개인 참여자, 신탁 또는 후원자의 활동은 자금 전달자 또는 디지털 자산 사업(예: New York State Department of Financial Services' BitLicense 규정)으로 인가를 받아야 할 수도 있습니다.

그러한 추가 규제 의무로 인해 승인된 참가자, 신탁 또는 후원자가 특별한 비용을 부담하게 될 수 있습니다. 승인된 참가자, 신탁 또는 후원자가 필요한 라이선스를 찾기로 결정한 경우, 적시에 라이선스를 받을 것이라는 보장은 없습니다. 승인된 참여자는 대신 신탁의 승인된 참여자로서의 역할을 종료하기로 결정하거나 후원사가 신탁을 중단하고 청산하기로 결정할 수 있습니다. 승인된 참가자의 행동 중단 결정은 주식의 유동성을 감소시켜 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며, 변경된 규제 상황에 따른 신탁의 종료는 주주에게 불리한 시기에 이루어질 수 있습니다..

또한, 승인된 참여자, 신탁 또는 후원자가 적절한 주 또는 연방 허가 없이 운영된 것으로 밝혀지면 조사, 행정 또는 법원 소송, 민사 또는 형사 벌금 및 처벌의 대상이 될 수 있습니다. 트러스트 또는 후원사의 명성에 해를 끼치고 유동성을 감소시키며 주식 가격에 중대한 악영향을 미칠 것입니다.

규정 변경 또는 해석은 신탁 또는 후원자가 새로운 규정을 등록하고 준수하도록 의무화할 수 있으며, 결과적으로 신탁에 비정기적이고 비반복적인 비용이 발생할 수 있습니다.

현재 및 미래의 법률, CFTC 및 SEC 규칙 제정 및 기타 규제 개발은 ZEN이 처리되는 방식에 영향을 미칠 수 있습니다. 특히 ZEN은 CFTC에 의해 CEA에 따라 "상품 이익"으로 분류되거나 SEC에 의해 미국 연방 증권법에 따라 "증권"으로 분류될 수 있습니다. 후원사와 신탁은 향후 규제 개발이 법에 따른 ZEN의 치료에 어떤 영향을 미칠지 확신할 수 없습니다. 이러한 발전에 직면하여 필요한 등록 및 준수 단계로 인해 Trust에 비정기적이고 비반복적인 비용이 발생할 수 있습니다. 후원사가 변경된 규제 상황에 따라 신탁을 종료하기로 결정하는 경우, 신탁은 주주에게 불리한 시기에 해산되거나 청산될 수 있습니다.

ZEN이 CEA에 따른 "상품 이익"의 정의에 속하는 것으로 간주되는 한, Trust와 후원자는 CEA 및 CFTC 규정에 따른 추가 규정의 적용을 받을 수 있습니다. 후원자는 CFTC에 상품 풀 운영자 또는 상품 거래 고문으로 등록하고 전미 선물 협회(National Futures Association)의 회원이 되어야 할 수 있으며 공개 및 보고 요구 사항을 포함하여 신탁과 관련하여 추가 규제 요구 사항이 적용될 수 있습니다. 이러한 추가 요구 사항으로 인해 신탁의 비정상적, 반복적 및/또는 비반복적 비용이 발생하여 주식에 실질적이고 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 후원사가 그러한 추가 규제 및 등록 요건을 준수하지 않기로 결정하는 경우 후원사는 신탁을 종료합니다. 그러한 종료는 주주에게 불리한 시점에 Trust의 ZEN이 청산되는 결과를 초래할 수 있습니다.

ZEN이 미국 연방 증권법에 따른 증권의 정의에 속하는 것으로 간주되는 한, 신탁 및 후원사는 투자 회사법에 따른 추가 요구 사항의 적용을 받을 수 있으며 후원사는 아래의 투자 고문으로 등록해야 할 수 있습니다. 투자자문법. 이러한 추가 등록으로 인해 신탁의 비정상적, 반복적 및/또는 비반복적 비용이 발생하여 주식에 실질적이고 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 후원사가 그러한 추가 규제 및 등록 요건을 준수하지 않기로 결정하는 경우 후원사는 신탁을 종료합니다. 그러한 종료는 주주에게 불리한 시점에 Trust의 ZEN이 청산되는 결과를 초래할 수 있습니다.

미국 연방 소득세 목적에 대한 신탁의 처리는 불확실합니다.

후원자는 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 적절하게 취급된다는 입장을 취하려고 합니다. 신탁이 양도자 신탁이라고 가정하면 신탁은 미국 연방 소득세의 적용을 받지 않습니다.
오히려, 신탁이 양도 신탁인 경우, 주식의 각 실소유자는 신탁 자산의 비례 배분을 직접 소유하는 것으로 취급되며 신탁 수입, 이익, 손실 및 공제의 비례 부분은 "통과"됩니다. 주식의 각 실소유자.

IRS가 부수적 권리 및 IR 가상 화폐와 관련하여 트러스트가 취할 수 있는 특정 입장에 동의하지 않고 성공적으로 이의를 제기하는 경우 트러스트는 부여 신탁 자격이 없을 수 있습니다. 또한 후원자는 관리인에게 신탁이 각 생성 시간 직전에 효력이 발생하며 해당 시점에 다른 방식으로 받을 수 있는 모든 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 취소할 수 없게 포기한다는 내용의 사전 생성 포기 통지를 전달했습니다. 그리고 그 시점에 또는 그 이전에 어떠한 긍정적 조치도 취하지 않은 것과 관련하여. 이러한 포기가 미국 연방 소득세 목적상 효과적인 것으로 취급될 것이라는 완전한 보장은 없습니다. 신탁이 주식을 생성한 날짜에 ZEN 이외의 자산을 소유한 것으로 취급된 경우, 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁 자격을 상실할 가능성이 높습니다.

디지털 통화의 진화하는 특성 때문에 포크, 에어드롭 및 기타 유사한 상황을 포함하여 디지털 통화와 관련하여 발생할 수 있는 잠재적인 미래 발전을 예측하는 것은 불가능합니다. 신탁이 현재 미국 연방 소득세 목적을 위한 양도자 신탁이라고 가정할 때, 특정 미래의 발전으로 인해 신탁이 그러한 목적을 위해 계속해서 신탁을 부여하는 신탁으로 취급되는 것이 불가능하거나 실행 불가능할 수 있습니다.

신탁이 양도 신탁으로 적절하게 분류되지 않은 경우, 신탁은 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류될 수 있습니다. 그러나 미국 연방 소득세 목적에 대한 디지털 통화의 불확실한 처리로 인해(아래 "특정 미국 연방 소득세 결과 - 디지털 통화의 미국 연방 소득세 처리에 관한 불확실성"에서 논의됨) 이에 대한 보장이 없습니다. 관심. 트러스트가 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류된 경우 주식을 소유함으로써 발생하는 세금 결과는 일반적으로 여기에 설명된 세금 결과와 실질적으로 다르지 않을 것입니다. 과세 소득 또는 손실. 또한 주식의 실소유자에게 제공되는 세금 정보 보고서는 다른 형식으로 작성됩니다. 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도자 신탁 또는 파트너십으로 분류되지 않은 경우 그러한 목적을 위해 법인으로 분류됩니다. 이 경우 트러스트는 순 과세 소득에 대해 법인 수준의 미국 연방 소득세(현재 21% 세율)가 적용되며 트러스트가 주주에게 지급한 특정 배당금은 다음 범위 내에서 과세 대상 배당금으로 처리됩니다. 신탁의 현재 및 누적 수입 및 이익. US 68에 대해 미국인이 아닌 사람인 주식의 실소유자에게 분배된 배당금

연방 소득세 목적은 30%의 세율(또는 해당 조세 조약에 제공된 낮은 세율)의 미국 연방 원천징수세의 적용을 받습니다.

미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화의 처리는 불확실합니다.

아래의 "특정 미국 연방 소득세 결과 - 디지털 통화의 미국 연방 소득세 처리에 관한 불확실성"이라는 제목의 섹션에서 논의된 바와 같아, 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 적절하게 취급된다고 가정할 때 각 수익적 소유자는 주식은 미국 연방 소득세 목적상 신탁에 보유된 ZEN(및 해당되는 경우 모든 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐)에 대한 분할되지 않은 지분의 소유자로 취급됩니다. 디지털 통화의 새롭고 진화하는 특성과 디지털 통화에 대한 포괄적인 지침의 부재로 인해 디지털 통화에 대한 미국 연방 소득세 처리의 많은 중요한 측면이 불확실합니다.

2014년에 국세청("IRS")은 "전환 가능한 가상 화폐"(즉, 법정 화폐와 동등한 가치를 가지거나 대용품 역할을 하는 디지털 화폐)의 특정 측면에 대해 논의하는 통지("공지")를 발표했습니다. 법정 통화의 경우 미국 연방 소득세 목적의 경우, 특히 이러한 디지털 통화는 (i) "재산"이며 (ii) 외화 손익과 관련된 규칙의 목적을 위해 "통화가 아닙니다"라고 명시하고 (iii) 자본 자산으로 보유할 수 있습니다. 2019년에 IRS는 특정 상황에서 디지털 통화의 하드 포크가 과세 대상이라는 효과에 대한 지침을 포함하여 몇 가지 추가 지침을 제공하는 수의 판결 및 "자주 묻는 질문"("자주 묻는 질문") 세트를 발표했습니다. 경상 소득이 발생하는 이벤트 및 디지털 통화의 과세 기준 결정에 대한 지침. 그러나 통지 및 판결 및 FAQ는 디지털 통화에 대한 미국 연방 소득세 처리의 다른 중요한 측면을 다루지 않습니다. 더욱이, 판결 및 FAQ가 하드 포크의 처리를 다루지만 소득 포함의 시기와 금액과 관련하여 계속해서 불확실성이 있습니다.

IRS가 미래에 디지털 통화에 대한 입장을 변경하지 않거나 법원이 통지서 및 판결 및 FAQ에 명시된 처리를 지지할 것이라는 보장은 없습니다. 또한 미국 연방 소득세 목적의 디지털 통화 처리에 대한 추가 지침이 향후 발행될 수 있는지도 불분명합니다. 현재 IRS 입장이나 추가 지침의 그러한 변경은 주주에게 불리한 세금 결과를 초래할 수 있으며 ZEN의 가치에 불리한 영향을 미칠 수 있습니다. 디지털 통화와 관련하여 발생할 수 있는 미래의 발전은 미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리와 관련된 불확실성을 증가시킬 수 있습니다. 예를 들어, 통지는 "전환 가능한 가상 통화"인 디지털 통화에 대해서만 다루고 있으며 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 Trust는 범위에 속하지 않는 특정 유형의 디지털 통화를 보유할 것으로 생각할 수 있습니다. 통지의.

주주는 일반적으로 주식 및 디지털 통화의 소유 및 처분에 따른 세금 결과에 대해 세무 전문가와 상의할 것을 촉구합니다.

미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리에 관한 향후 발전은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

위에서 논의한 바와 같이 ZEN과 같은 디지털 통화의 미국 연방 소득세 처리의 많은 중요한 측면이 불확실하며, 미래에 미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리에 대한 지침이 발행될 수 있는지도 불분명합니다. 그러한 지침은 디지털 자산 시장의 ZEN 가격을 포함하여 디지털 통화 가격에 부정적인 영향을 미치므로 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

디지털 화폐의 진화하는 특성 때문에 포크, 에어드롭 및 이와 유사한 사건을 포함하여 디지털 화폐와 관련하여 발생할 수 있는 잠재적인 미래 발전을 예측하는 것은 불가능합니다. 이러한 발전은 미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리와 관련된 불확실성을 증가시킬 수 있습니다. 더욱이 미래의 특정 상황으로 인해 신탁이 계속해서 미국 연방 소득세 목적상 양도자 신탁으로 취급되는 것이 불가능하거나 실행 불가능해질 수 있습니다.

미국 연방 소득세 목적 이외의 세금 목적을 위한 디지털 통화 처리의 향후 발전은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

뉴욕을 포함한 특정 주의 과세 당국은 (i) 주 소득세 목적을 위한 디지털 통화 취급에 관한 통지를 따를 것이라고 발표했으며/또는 (ii) 구매를 면제하는 지침을 발표했습니다. 주 판매세에서 법정 통화에 대한 디지털 통화 판매. 그러나 주세 목적으로 디지털 통화를 처리하는 방법에 대한 추가 지침이 향후 발행될 수 있는지는 불분명합니다.

미국 이외의 관할 구역에서 세금 목적으로 디지털 통화를 처리하는 것은 미국 연방, 주 또는 지방 세금 목적으로 디지털 통화를 처리하는 것과 다를 수 있습니다. 예를 들어, 미국 이외의 관할 구역에서는 법정 화폐에 대한 디지털 화폐 구매 및 판매에 대해 판매세 또는 부가가치세를 부과할 수 있습니다. ZEN 사용자 시장의 상당한 점유율을 가진 외국 관할권이 디지털 통화 사용자에게 부담스러운 세금 부담을 부과하거나 디지털 통화를 법정 화폐로 구매 및 판매할 때 판매 또는 부가가치세를 부과하는 경우 이러한 조치로 인해 디지털 통화에 대한 수요가 감소할 수 있습니다. 그러한 관할권의 ZEN.

주, 지방 또는 미국 외 세금 목적을 위한 디지털 통화 처리에 대한 향후 지침은 신탁 비용을 증가시킬 수 있으며 디지털 자산 시장의 ZEN 가격을 포함하여 디지털 통화 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. . 결과적으로 그러한 미래 지침은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

미국 면세 주주는 주식 투자의 결과로 "비관련 사업 과세 소득"을 인식할 수 있습니다.

판결 및 FAQ에 제공된 지침에 따라 디지털 통화와 관련된 하드 포크, 에어드롭 및 이와 유사한 상황은 특정 상황에서 일반 소득을 발생시키는 과세 대상 이벤트로 처리됩니다. 이와 반대되는 지침이 없는 경우 미국 면세 주주가 인식한 소득은 "비관련 사업 과세 소득"("UBTI")을 구성할 수 있습니다. 면세 주주는 해당 주주가 주식 투자의 결과로 UBTI를 인식할 수 있는지 여부에 대해 세무 고문과 상의해야 합니다.

미국 외 보유자는 포크, 에어드롭 및 이와 유사한 상황에서 발생된 소득에 대해 미국 연방 원천징수세가 적용될 수 있습니다.

판결 및 FAQ는 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 미국인이 아닌 사람이 인식한 소득이 미국 원천 "고정 또는 결정 가능한 연간 또는 정기" 소득에 부과되는 30% 원천징수 대상이 될 수 있는지 여부를 다루지 않습니다.. 비 미국 소유자는 지침이 없는 경우 원천징수 의무자(후원자 포함)가 미국 외 보유자가 인식한 소득의 30%를 원천징수할 가능성이 있다고 가정해야 합니다("특정 미국 연방 소득세 결과"에 정의됨). —미국 외 보유자에 대한 세금 결과" 해당 주식과 관련하여 해당 원천징수 금액을 미국 외 보유자가 아닌

그렇지 않으면 보유자는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 배포와 관련하여 받을 자격이 있습니다.

잠재적인 이해 충돌과 관련된 위험 요소

잠재적인 이해 상충은 후원사 또는 그 계열사와 신탁 간에 발생할 수 있습니다. 후원자와 그 계열사는 신탁 계약에 규정된 경우 외에는 신탁 및 그 주주에 대한 신탁 의무가 없으며, 이는 신탁과 그 주주에게 손해를 입히면서 자신의 이익을 선호할 수 있습니다.

후원자는 트러스트의 업무를 관리합니다. 한편으로는 참조 요율 제공자 및 승인된 참가자를 포함하여 후원사와 그 계열사 간에, 다른 한편으로는 트러스트와 그 주주 간에 이해 충돌이 발생할 수 있습니다. 이러한 상충의 결과, 후원사는 트러스트와 그 주주보다 자신의 이익과 계열사의 이익을 선호할 수 있습니다. 이러한 잠재적 충돌에는 다음이 포함됩니다.

- 후원사는 이해 상충을 해결할 때 트러스트와 그 주주 이외의 다른 당사자의 이익을 고려할 수 있는 수탁자의 의무가 없으며 후원자가 악의로 행동하지 않는 한 이를 고려할 수 있습니다.
- 신탁은 신탁 계약에 따라 후원사와 그 계열사를 배상하기로 동의했습니다.
- 후원자는 수탁자의 의무가 있는 각기 다른 고객과 잠재적인 미래 비즈니스 벤처 간에 제한된 리소스를 할당할 책임이 있습니다.
- 후원사와 그 직원은 또한 여러 다른 디지털 자산 투자 수단을 포함하여 후원사의 계열사와 그들의 각각의 고객에게 서비스를 제공하며, 신탁 업무 관리에 모든 시간 또는 자원을 할애할 수 없습니다.
- 후원자, 그 계열사, 그 임원 및 직원은 신탁과 직접적인 경쟁 관계에 있을 수 있는 활동을 포함하여 다른 사업이나 활동에 참여하는 것이 금지되지 않습니다.
- 후원사의 계열사는 트러스트 또는 그 주주의 이익과 상관없이 자신의 이익을 고려하여 관리할 수 있는 ZEN에 상당한 직접 투자를 했으며 그러한 투자의 증가, 감소 또는 기타 변경은 참조에 영향을 미칠 수 있습니다. 비율 가격 및 그에 따른 주식 가치
- 트러스트의 특정 조건과 관련하여 별도의 협상이 없으며 해당되는 경우 트러스트와 관련하여 독립적인 실사가 수행되지 않았습니다.
- 후원사와 후원사의 모회사인 Digital Currency Group, Inc.의 여러 직원. (“DCG”)는 Genesis를 통해 라이선스를 유지하는 FINRA에 등록된 대표자입니다.
- DCG는 (i) 후원사와 제네시스의 유일한 구성원이자 모회사이며, 이 연례 보고서 날짜를 기준으로 유일하게 권한을 위임받은 참가자 권한을 위임받은 회사, (ii) 기준 요금 제공자의 간접 모회사, (iii) a Custodian의 모회사인 Coinbase의 소수 지분 보유자로, 자기 자본의 1.0% 미만을 대표합니다.
- DCG는 거래소 및 관리인을 포함하여 디지털 자산 생태계와 관련된 다수의 디지털 자산 및 회사에 투자하고 있습니다. Horizen 네트워크에서 채택해야 하는 변경 사항에 대한 DCG의 입장은 Trust 또는 그 주주에게 이익이 되는 입장에 불리할 수 있습니다.
또한 Horizen 네트워크의 하드 포크 전후에 Horizen 네트워크의 호환되지 않는 포크 그룹 중 어떤 포크가 "진정한" Horizen 네트워크로 간주되어야 하는지에 대한 DCG의 입장은 Trust에 가장 이익이 되는 입장에 불리할 수 있습니다.
- DCG는 과거에 ZEN 이외의 디지털 자산에 대한 지원에 대해 목소리를 높여 왔습니다. DCG의 ZEN 이외의 디지털 자산에 대한 투자 또는 공개적인 입장은 ZEN의 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.
- 후원자는 서비스를 수행하기 위해 별도의 변호사, 회계사 또는 다른 사람을 유지할지 여부를 결정합니다.
신뢰하다;
- 공식 참가자 및 유통업체 및 마케팅 담당자 역할을 하는 후원사 및 제네시스
주식은 공통 모회사인 DCG를 공유하는 계열사입니다.
- 기준금리 제공자는 현재 장외 시장 또는 파생 상품 플랫폼의 데이터를 활용하지 않지만, 향후에는 Genesis를 포함할 수 있는 이러한 시장 또는 플랫폼의 가격을 포함하기로 결정할 수 있습니다. 그리고

- 후원사는 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 배포와 관련하여 주주를 대신하여 행동할 대리인을 지정할 수 있으며, 대리인은 후원사 또는 후원사의 계열사일 수 있습니다.

주식을 구매함으로써 주주는 신탁 계약에 명시된 조항에 동의하고 동의합니다. "재료 계약 - 신탁 계약에 대한 설명"을 참조하십시오.

후원사, 유통업체, 마케터, 승인된 참가자, 기준금리 제공자, 신탁 및 기타 사람들 간의 이해 상충에 대한 자세한 내용은 "이해 상충"을 참조하십시오.

후원사와 Trust의 유일한 승인된 참가자는 서로 제휴되어 있기 때문에 Trust의 바구니는 정상 거래에서 ZEN으로 교환되지 않습니다.

후원사의 모회사인 DCG는 현재 주식의 유일한 공인 참가자, 유통업자 및 마케터로 활동하고 있는 등록 브로커 딜러인 Genesis Global Trading, Inc.의 모회사이기도 합니다. Trust는 ZEN의 예치금과 교환하여 Creation Basket을 발행합니다. "주식의 생성 및 상환"을 참조하십시오. 유일한 승인된 참가자인 Genesis는 현재 Creation Basket 생성을 주문할 수 있는 유일한 업체입니다. 결과적으로 창조 바구니의 발행은 정상 범위에서 발생하지 않습니다.

승인된 참가자가 언제든지 추가될 수 있지만 후원사의 재량에 따라 후원사는 제휴 상태로 인해 제휴 서비스 제공자를 교체하지 못할 수 있습니다. 이러한 이해 상충과 관련하여 주주는 제휴 서비스 제공자가 트러스트에 서비스를 제공하는 데 대한 수수료를 받게 된다는 점을 이해해야 합니다. 제휴 서비스 제공자의 고객은 트러스트가 지불하는 요율보다 높거나 낮은 협상된 요율로 수수료를 지불할 수 있습니다. 후원사는 한편으로는 Genesis와 다른 한편으로는 신탁 및 주주 사이의 문제를 해결하기 위해 인센티브를 가질 수 있습니다(바스켓 금액 계산에 관한 질문을 포함하되 이에 국한되지 않음).

기준금리 제공자는 후원사와 신탁의 계열사입니다.

2020년 12월 31일, 후원사의 계열사이자 DCG의 100% 자회사인 CoinDesk, Inc.는 기준 요금 제공업체인 TradeBlock, Inc.를 인수했습니다. 이 인수의 결과, Reference Rate Provider는 DCG의 전액 출자 자회사인 CoinDesk, Inc.의 전액 출자 자회사가 되었습니다. 기준 요율 제공자는 후원자가 신탁의 디지털 자산 보유량을 계산하는 데 사용하는 기준 요율과 기준 요율 가격을 게시합니다. 후원 수수료는 신탁의 디지털 자산 보유를 기반으로 하는 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액을 기반으로 연간 비율로 미국 달러로 매일 발생하며 ZEN으로 지불됩니다. 후원자 수수료로 매일 발생하는 ZEN의 수는 기준 요금 제공자가 게시한 기준 요금 가격을 참조하여 결정됩니다.

Reference Rate Provider는 Reference Rate에 포함된 거래소를 선택하고 Reference Rate에 포함된 거래소를 기준으로 Reference Rate Price를 제공하는 방법론과 알고리즘을 개발했습니다. 기준 요율 제공자는 기준 요율이 사용하는 가중치 알고리즘을 분기별로 공식적으로 재평가하고 이 주기적인 검토를 기반으로 하거나 기타 극단적인 상황에서 기준 요율이 계산되는 방식을 변경할 수 있습니다.

후원사가 기준 요율이 정확한 ZEN 가격을 반영하지 않는다고 선의로 결정하는 경우 후원사는 "ZEN 산업 및 시장 개요 - ZEN 값 - 기준 요율 및 기준 요율 가격 - 기준 요율 가격을 사용할 수 없는 경우 기준 요율 가격 결정." 후원사가 적용할 규칙에 대해 선의의 평가를 내리기 위한 사전 정의된 기준은 없으며 후원사는 단독 재량으로 이러한 결정을 내릴 수 있습니다. 그러한 결정은 기준 요금 제공자에게 부정적인 영향을 미치고, 기준 요금 제공자의 수익 감소로 이어지거나, 그렇지 않으면 기준 요금 제공자에게 부정적인 영향을 미칠 수 있고, 그들의 제휴로 인해 기준 요금 제공자는 관련 질문을 해결하도록 인센티브를 받을 수 있습니다., 또는 참조 요율이 구성되고 참조 요율 가격이 스폰서에게 유리한 방식으로 계산되는 방식에 대한 변경.

또한, 현재 기준 환율에는 장외 시장 또는 파생 상품 플랫폼의 데이터가 포함되어 있지 않지만 기준 환율 제공자는 향후 이러한 시장 또는 플랫폼의 가격을 포함하기로 결정할 수 있으며 여기에는 Genesis의 데이터가 포함될 수 있습니다. 기준 금리 가격의 정확성 또는 인자된 정확성에 대한 영향은 주식 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

DCG는 관리인의 모회사에 대한 소수의 지분을 보유하고 있으며, 이는 DCG로 하여금 후원자가 트러스트의 이익보다 관리인의 이익에 유리한 조치를 취하도록 할 수 있습니다.

Coinbase, Inc.는 또한 Custodian, Coinbase Custody Trust Company, LLC의 모회사입니다. 보관인은 Trust를 대신하여 수탁자 및 보관인 역할을 하며 Trust가 보유한 ZEN 및 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 보호하고 Trust의 디지털 자산 및 금고에 대한 액세스를 제공하는 개인 키를 보유할 책임이 있습니다. 관리인의 모회사에 대한 1.0% 미만의 DCG 소수 지분은 DCG가 후원자가 예를 들어 부과된 수수료와 관련하여 신탁 또는 그 주주의 이익보다 관리인의 이익을 선호하게 하는 한 주주에게 위험을 초래할 수 있습니다. 관리인이 제공하는 서비스 품질. 마찬가지로 투자자는 Coinbase, Inc.에 대한 DCG의 관심으로 인해 Trust의 최선의 이익이지만 관리인에게 피해를 줄 수 있는 조치를 취하지 못하게 될 수 있다는 우려를 가질 수 있습니다. 이는 트러스트의 주식이 이러한 우려를 나타내지 않는 유사한 차량의 주식보다 투자자에게 덜 매력적으로 만들고, 트러스트에 대한 투자자 심리에 부정적인 영향을 미치고 주식 거래 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

주주는 후원사의 계속되는 서비스에 대해 확신할 수 없으며, 중단은 트러스트에 해로울 수 있습니다.

주주는 후원자가 일정 기간 동안 신탁 후원자로 계속 봉사할 의향이 있거나 능력이 있다고 확신할 수 없습니다. 후원자가 트러스트를 대신하여 활동을 중단하고 대체 후원자가 지정되지 않은 경우 트러스트는 해당 ZEN을 종료하고 청산합니다.

대체 후원자의 임명은 성공 여부에 관계없이 트러스트의 지속적인 운영을 보장하지 않습니다.

대체 후원자는 디지털 자산 금융 수단을 관리한 경험이 없을 수 있기 때문에 대체 후원자는 신탁이 성공적으로 운영되거나 계속 운영되도록 하는 데 필요한 경험, 지식 또는 전문 지식이 없을 수 있습니다. 따라서 대리 후원자의 임명이 반드시 트러스트에 유익한 것은 아니며 트러스트가 종료될 수 있습니다. "이해 상충 - 후원자"를 참조하십시오.

관리인은 트러스트의 자산과 관련하여 수탁자이지만 사임하거나 후원사에 의해 제거될 수 있으며, 이는 트러스트의 조기 종료를 유발할 수 있습니다.

보관인은 뉴욕 은행법 § 100에 따라 수탁자이며 1940년 개정된 투자 자문법에 따라 규칙 206(4)-2(d)(6)의 목적에 따라 적격한 보관인이며 보관 허가를 받았습니다. 트러스트를 대신하여 트러스트의 ZEN이 신뢰합니다. 그러나 초기 기간 동안 관리인은 사유에 따른 관리인 계약 ("관리인 계약의 설명 - 해지"에 정의됨)을 언제든지 해지할 수 있으며 초기 기간 후에 관리인은 다음 사유로 인해 계약을 해지할 수 있습니다. 보관 계약에 따라 제공된 통지 기간. 관리인이 사임하거나 교체 없이 제거되는 경우, 신탁은 신탁 계약 조건에 따라 해산됩니다.

주주는 신탁의 투자자를 대표하는 독립적인 고문의 부족으로 불리한 영향을 받을 수 있습니다.

후원자는 신탁의 형성 및 운영에 관해 변호인, 회계사 및 기타 고문과 상의했습니다. 신탁의 형성 또는 신탁 계약 및 주식의 조건 설정과 관련하여 투자자를 대리할 변호사가 임명되지 않았습니다. 또한, 주식의 제공과 관련하여 투자자를 대리할 변호사가 임명되지 않았습니다. 따라서 투자자는 주식 가치의 바람직성에 대해 자신의 법률, 세무 및 재정 고문과 상의해야 합니다. 그러한 협의의 부족은 주식 투자와 관련하여 바람직하지 않은 투자 결정으로 이어질 수 있습니다.

후원사의 계열사는 ZEN의 거래 가격과 수요에 영향을 미칠 수 있는 디지털 자산 업계의 선도적인 온라인 뉴스 출판 및 데이터 제공업체입니다.

후원사와 CoinDesk는 모두 DCG의 자회사입니다. CoinDesk는 글로벌 디지털 자산 산업 전반에 걸쳐 뉴스 및 기타 편집 콘텐츠를 집계, 생성 및 배포하는 데 큰 역할을 하는 선도적인 뉴스 출판 및 데이터 제공업체입니다. CoinDesk의 정책은 편집 작업을 DCG의 통제로부터 보호하는 것이지만, CoinDesk의 뉴스 보도가 ZEN을 포함한 디지털 자산의 거래 가격과 수요에 영향을 미칠 수 있으며, CoinDesk 콘텐츠 소비자가 CoinDesk 소유자가 CoinDesk 웹사이트에 그러한 영향에 대한 정보가 있음에도 불구하고 디지털 자산에 대한 상당한 재정적 이익. 결과적으로, CoinDesk 콘텐츠의 일부 소비자는 DCG의 소유권 지분을 알고 있는 경우보다 그러한 콘텐츠에 더 큰 비중을 둘 수 있으며, 이로 인해 ZEN을 포함한 디지털 자산의 거래 가격이 그렇지 않은 경우보다 높을 수 있습니다..

COINDESK HORIZEN 참조율

Trust는 Reference Rate 제공자가 선택한 ZEN을 거래하는 Digital Asset Exchanges에서 수집된 데이터에서 파생된 직전 24시간 동안의 거래량 가중 평균 가격인 "Reference Rate Price"를 참조하여 ZEN을 평가합니다. 뉴욕 시간 오후 4시 기준, 각 영업일에 CoinDesk Horizen 기준 비율("기준 비율")에 포함됩니다. 기준금리 가격은 비GAAP 방법론을 사용하여 계산되며 트러스트의 재무제표에 사용되지 않습니다.

기준 요율 제공자와 후원자는 후원자의 기준 요율 사용에 관한 기준 요율 라이선스 계약("기준 요율 라이선스 계약")을 체결했습니다. 기준금리 제공자는 신탁 또는 그 주주에 대한 통지 또는 동의 없이 기준금리의 계산 방법을 조정할 수 있습니다. 기준 요율 제공자는 이전에 알려지지 않은 변수나 기존 방법론의 성능 및/또는 신뢰성에 중대한 영향을 미칠 수 있다고 생각되는 문제를 식별하거나 알게 된 경우 기준 요율 가격 계산의 무결성을 유지하기 위해 계산 방법을 변경할 수 있습니다. 기준 요율 제공자는 기준 요율 결정에 대한 단독 재량권을 가지며 수시로 기준 요율 결정 방법을 변경할 수 있습니다. 주주들은 트러스트의 현재 보고서에서 계산 방법론이나 기준금리 가격에 대한 중대한 변경 사항에 대해 통지받을 것이며 후원자가 트러스트의 정기 보고서에서 중요하다고 생각하는 기타 모든 변경 사항에 대해 통지받을 것입니다. 트러스트는 외부 자문과의 협의를 통해 사례별로 기준금리 변경의 중요성을 결정할 것입니다.

기준 환율 제공자는 기준 환율을 계산하는 데 사용되는 거래 장소를 변경하거나 기준 환율이 계산되는 방식을 언제든지 변경할 수 있습니다. 기준금리 제공자는 그러한 변경과 관련하여 후원사, 신탁, 주주 또는 다른 사람의 이익을 고려할 의무가 없습니다. 기준 요율 제공자는 변경 사항을 홍보 또는 설명하거나 스폰서에게 그러한 변경 사항을 경고할 필요가 없습니다. 참조 비율 방법론은 수동 개입 없이 작동하도록 설계되었지만 드문 경우에는 수동 개입이 정당화 됩니다. 이러한 종류의 개입은 디지털 자산 거래소의 예금 또는 자금 인출 중단, 디지털 자산 거래소의 예고 없는 운영 폐쇄, 지급 불능 또는 사용자 자금 손상과 같은 시장과 관련되지 않은 이벤트에 대한 대응입니다. . 그러한 개입이 필요한 경우 기준 요금 제공자는 웹사이트, API 및 클라이언트와의 기타 확립된 통신 채널을 통해 공개 발표를 할 것입니다.

기준 요율에 대한 추가 정보는 "신탁 설명 - 기준 요율 및 기준 요율 가격"을 참조하십시오.

특정 관계

기준 요율 제공자와 후원자는 기준 요율 계산을 위한 후원자의 기준 요율 사용에 관한 기준 요율 라이선스 계약("기준 요율 라이선스 계약")을 체결했습니다. 기준금리 제공자는 신탁 또는 그 주주에 대한 통지 또는 동의 없이 기준금리의 계산 방법을 조정할 수 있습니다. 기준을 라이선스 계약에 따라 후원자는 기준을 관련 지적 재산권 후원자에 대한 라이선스를 고려하여 기준을 제공자에게 월 사용료와 신탁의 디지털 자산 보유량에 따른 수수료를 지불합니다. 기준 요금 라이선스 계약은 매년 자동으로 갱신됩니다. 기준 비율 라이선스 계약은 중대한 위반이 해당 위반에 대한 최초 서면 통지 후 30일 동안 해결되지 않은 상태로 남아 있는 경우 서면 통지에 따라 해지될 수 있습니다. 또한, 일방 당사자는 상대방의 (i) 지급불능, 파산 또는 이와 유사한 사건 또는 (ii) 실질적으로 불리한 영향을 미치는 송금, 과세 또는 거래 규정 위반과 관련하여 특정 상황에서 통지 즉시 기준을 라이선스 계약을 해지할 수 있습니다. 참조 비율 라이선스 계약에 따라 수행할 수 있는 양 당사자의 능력에 영향을 미칩니다.

후원사의 유일한 회원이자 모회사인 Digital Currency Group, Inc.와 연례 보고서를 기준으로 유일하게 권한을 부여받은 참여자로 활동하는 Genesis는 기준 환율 제공자의 간접 모회사입니다.

결과적으로 기준금리 제공자는 이 연례 보고서 날짜를 기준으로 후원사와 신탁의 계열사입니다.

트러스트 전의 보호

디지털 자산 및 디지털 자산 거래는 디지털 자산 네트워크의 공개 거래 원장인 블록체인에 기록되고 검증됩니다. 각 디지털 자산 블록체인은 거래 자체를 공개적으로 볼 수 없는 특정 개인 정보 보호 디지털 자산의 경우에도 해당 디지털 자산의 모든 단위에 대한 소유권 기록 역할을 합니다. 블록체인에 기록된 모든 디지털 자산은 디지털 지갑이라고도 하는 공개 블록체인 주소와 연결됩니다. 특정 공개 블록체인 주소에 보관된 디지털 자산은 해당 개인 키를 사용하여 액세스하고 전송할 수 있습니다.

키 생성

공개 주소 및 해당 개인 키는 전자기장을 차단하여 공격을 완화하는 데 사용되는 인클로저인 패러데이 케이지 내부의 안전한 위치에서 비밀 키 생성 행사에서 관리인에 의해 생성됩니다. Custodian은 양자 난수 생성기를 사용하여 공개 및 개인 키 쌍을 생성합니다.

생성된 개인 키는 암호화되어 "샤드"로 분리된 다음 추가로 암호화됩니다. 키 생성식이 끝나면 컴퓨터를 포함하여 개인 키 생성에 사용된 모든 자료를 파기합니다. 모든 키 생성식은 오프라인으로 진행됩니다. 관리인이 아닌 다른 당사자는 트러스트의 개인 키 조각에 액세스할 수 없습니다.

키 저장소

개인 키 조각은 미국을 비롯한 전 세계의 안전한 금고에 지리적으로 분산되어 있습니다.

보안 금고의 위치는 정기적으로 변경될 수 있으며 보안 목적을 위해 관리인이 기밀로 유지합니다.

디지털 자산 계정은 트러스트의 개인 키를 보호하기 위해 오프라인 저장소 또는 "콜드 저장소" 메커니즘을 사용합니다. 콜드 스토리지라는 용어는 디지털 자산에 해당하는 개인 키의 연결을 끊거나 인터넷에서 완전히 삭제하는 보호 방법을 나타냅니다. 개인 키의 콜드 스토리지에는 네트워크에 연결되지 않은(또는 "에어 캡") 컴퓨터 또는 전자 장치에 이러한 키를 보관하거나 개인 키를 저장 장치(예: USB 썬 드라이브) 또는 인쇄 매체(예: 예: 파파루스, 종이 또는 금속 물체).

디지털 지갑은 디지털 자산의 예치금을 받을 수 있지만 디지털 자산의 해당 개인 키를 사용하지 않고 디지털 자산을 보낼 수 없습니다. 개인 키가 콜드 스토리지에 보관되는 디지털 지갑에서 디지털 자산을 보내려면 개인 키를 콜드 스토리지에서 검색하여 온라인 또는 "핫" 디지털 자산 소프트웨어 프로그램에 입력하여 거래에 서명해야 합니다., 또는 서명되지 않은 거래는 개인 키에 의해 서명을 위해 개인 키가 보유된 콜드 서버로 전송된 다음 온라인 디지털 자산 소프트웨어 프로그램으로 다시 전송되어야 합니다. 이 시점에서 디지털 지갑 사용자는 디지털 자산을 전송할 수 있습니다.

보안 절차

보관인은 보관인 계약의 조건 및 조항에 따라 트러스트의 개인 키 보관인입니다. 디지털 자산 계정에서 전송하려면 여러 암호화된 개인 키 조각, 사용자 이름, 암호 및 2단계 인증을 포함하되 이에 국한되지 않는 특정 보안 절차가 필요합니다. 트러스트의 자산을 이전하려면 거래에 서명하기 위해 보관인이 보유한 여러 개인 키 조각을 결합하여 개인 키를 재구성해야 합니다. 개인 키 조각은 미국을 비롯한 전 세계의 안전한 금고에 지리적으로 분산되어 있습니다.

결과적으로, 보안 금고 중 하나가 손상되면 이 이벤트는 운영 지연 가능성 외에는 자산에 액세스하는 Trust의 능력에 영향을 미치지 않으며 대신 하나 이상의 다른 보안 금고가 사용됩니다.. 이러한 보안 절차는 Trust의 보호에서 단일 실패 지점을 제거하기 위한 것입니다.

자산.

디지털 자산 계정으로의 ZEN 전송은 블록체인에서 처리되면 Trust에서 사용할 수 있습니다.

상환 프로그램을 운영하기 위한 규제 승인과 후원자의 승인을 조건으로, 승인된 참여자가 바구니를 상환하기 위해 Trust에서 ZEN에 액세스 및 인출하는 프로세스는 ZEN을 Trust로 전송하여 바구니를 생성하는 것과 동일한 일반 절차를 따릅니다. 승인된 참가자에 의해 역으로만 가능합니다. "주식의 생성 및 상환"을 참조하십시오.

특정 미국 연방 소득세 결과

다음 논의는 주식 소유권의 중요한 미국 연방 소득세 결과에 대해 설명합니다.

"관련 디지털 화폐"에 대한 언급은 트러스트가 보유한 디지털 화폐인 ZEN을 의미합니다. 이 논의는 다음과 같은 특별 규칙이 적용되는 수익적 소유자에게 적용되는 세금 결과를 포함하여 수익적 소유자의 특정 상황에 비추어 주식의 수익적 소유자와 관련될 수 있는 모든 세금 결과를 설명하지는 않습니다.

- 금융 기관;
- 증권 또는 상품 딜러;
- 시가 평가 방법을 적용하기로 선택한 증권 또는 상품 거래자
이와 관련하여;
- 해지, "스트래들", 통합 거래 또는 이와 유사한 거래의 일부로 주식을 보유한 사람;
- 승인된 참가자(아래에 정의됨);
- 기능 통화가 미국 달러가 아닌 미국 보유자(아래에 정의됨);
- 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류된 법인 또는 약정;
- 부동산 투자 신탁;
- 규제를 받는 투자 회사; 그리고
- 개인 퇴직 계좌를 포함한 면세 법인.

이 논의는 자본 자산으로 보유되는 주식에만 적용되며 대체 최소 세금 결과 또는 순 투자 소득에 대한 Medicare 기여 세금의 결과를 다루지 않습니다.

미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류되는 법인 또는 약정이 주식을 보유하는 경우 파트너에 대한 미국 연방 소득세 처리는 일반적으로 파트너의 자위와 파트너십 활동에 따라 달라집니다. 주식을 보유한 파트너십과 그러한 파트너십의 파트너는 해당 주식을 소유할 때의 특정 미국 연방 소득세 결과에 대해 세무 전문가와 상의할 것을 촉구합니다.

이 논의는 본 문서 날짜를 기준으로 강령, 행정 선언, 사법 결정 및 최종, 임시 및 제안된 재무 규정을 기반으로 하며, 날짜 이후의 변경 사항은 여기에 설명된 세금 결과에 영향을 미칠 수 있습니다. 의심의 여지를 없애기 위해 이 요약에서는 주, 지방 또는 외국 과세 관할권의 법률에 따라 발생하는 세금 결과에 대해 논의하지 않습니다. 주주는 특정 상황에 대한 미국 연방 소득세법의 적용과 모든 주, 지방 또는 외국 과세 관할권의 법률에 따라 발생하는 모든 세금 결과에 대해 조세 고문과 상의해야 합니다.

신탁의 조세 처리

후원자는 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 적절하게 취급된다는 입장을 취하려고 합니다. 신탁이 양도자 신탁이라고 가정하면 신탁은 미국 연방 소득세의 적용을 받지 않습니다.

오히려, 신탁이 양도 신탁인 경우, 주식의 각 실소유자는 신탁 자산의 비례 배분을 직접 소유하는 것으로 취급되며 신탁 수입, 이익, 손실 및 공제의 비례 부분은 "통과"됩니다. 주식의 각 실소유자.

IRS가 부수적 권리 및 IR 가상 화폐와 관련하여 트러스트가 취할 수 있는 특정 입장에 동의하지 않고 성공적으로 이의를 제기하는 경우 트러스트는 부여 신탁 자격이 없을 수 있습니다. 또한 후원자는 관리인에게 신탁이 각 생성 시간 직전에 효력을 발생하며 모든 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를

그렇지 않으면 해당 시점에 자격이 부여되고 해당 시점 또는 그 이전에 어떠한 긍정적 조치도 취하지 않은 항목. 이러한 포기가 미국 연방 소득세 목적상 효과적인 것으로 취급될 것이라는 완전한 보장은 없습니다. 신탁이 주식을 생성한 날짜를 기준으로 관련 디지털 통화 이외의 자산을 소유한 것으로 취급된 경우, 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁 자격을 상실할 가능성이 높습니다.

디지털 통화의 진화하는 특성 때문에 포크, 에어드롭 및 기타 유사한 상황을 포함하여 디지털 통화와 관련하여 발생할 수 있는 잠재적인 미래 발전을 예측하는 것은 불가능합니다. 신탁이 현재 미국 연방 소득세 목적을 위한 양도자 신탁이라고 가정할 때, 특정 미래의 발전으로 인해 신탁이 그러한 목적을 위해 계속해서 신탁을 부여하는 신탁으로 취급되는 것이 불가능하거나 실행 불가능할 수 있습니다.

신탁이 양도 신탁으로 적절하게 분류되지 않은 경우, 신탁은 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류될 수 있습니다. 그러나 미국 연방 소득세 목적의 디지털 통화 처리가 불확실하기 때문에 이와 관련하여 보장할 수 없습니다. 트러스트가 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류된 경우 주식을 소유함으로써 발생하는 세금 결과는 일반적으로 여기에 설명된 세금 결과와 실질적으로 다르지 않을 것입니다. 과세 소득 또는 손실. 또한 주식의 실소유자에게 제공되는 세금 정보 보고서는 다른 형식으로 작성됩니다. 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도자 신탁 또는 파트너십으로 분류되지 않은 경우 그러한 목적을 위해 법인으로 분류됩니다. 이 경우 트러스트는 순 과세 소득에 대해 법인 수준의 미국 연방 소득세(현재 21% 세율)가 적용되며 트러스트가 주주에게 지급한 특정 배당금은 다음 범위 내에서 과세 대상 배당금으로 처리됩니다. 신탁의 현재 및 누적 수입 및 이익. 미국 연방 소득세 목적상 비미국인인 주식의 실소유자에게 분배되는 그러한 배당금은 30%의 세율(또는 해당 조세 조약에 규정된 더 낮은 세율)의 미국 연방 원천징수세의 적용을 받습니다..

이 논의의 나머지 부분은 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 취급된다는 가정에 기반합니다.

디지털 통화의 미국 연방 소득세 처리에 대한 불확실성

주식의 각 수익적 소유자는 미국 연방 소득세 목적상 신탁에 보유된 관련 디지털 통화(및 모든 부수적 권리 및/또는 IR 가상 통화)에 대한 분할되지 않은 지분의 소유자로 취급됩니다.

디지털 통화의 새롭고 진화하는 특성과 디지털 통화에 대한 포괄적인 지침의 부재로 인해 디지털 통화에 대한 미국 연방 소득세 처리의 많은 중요한 측면이 불확실합니다.

2014년에 국세청("IRS")은 "전환 가능한 가상 화폐"(즉, 법정 화폐와 동등한 가치가 있거나 미국 연방 소득세 목적으로 법정 화폐 대신 사용). 통지서에서 IRS는 미국 연방 소득세 목적상 이러한 디지털 통화는 (i) "재산"이고 (ii) 외화 손익과 관련된 코드 조항의 목적상 "통화"가 아니라고 명시했습니다. (iii) 자본 자산으로 보유할 수 있습니다. 2019년에 IRS는 특정 상황에서 디지털 통화의 하드 포크가 과세 대상이라는 효과에 대한 지침을 포함하여 몇 가지 추가 지침을 제공하는 수익 판결 및 "자주 묻는 질문"("자주 묻는 질문") 세트를 발표했습니다. 경상 소득이 발생하는 이벤트 및 디지털 통화의 과세 기준 결정에 대한 지침. 그러나 통지 및 판결 및 FAQ는 디지털 통화에 대한 미국 연방 소득세 처리의 다른 중요한 측면을 다루지 않습니다. 더욱이, 판결 및 FAQ가 하드 포크의 처리를 다루지만 소득 포함의 시기와 금액과 관련하여 상당한 불확실성이 계속 존재합니다. 판결 및 FAQ가 에어드롭이 발생하는 대부분의 상황을 다루지는 않지만 IRS가 일반적으로 에어드롭을 경상 소득을 발생시키는 과세 대상 이벤트로 취급할 판결 및 FAQ의 추론에서 분명합니다.

IRS가 미래에 디지털 통화에 대한 입장을 변경하지 않거나 법원이 통지서 및 판결 및 FAQ에 명시된 처리를 지지할 것이라는 보장은 없습니다. 또한 미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리에 대한 추가 지침이 발행될 수 있는지도 불분명합니다.

미래. 현재 IRS 포지션의 그러한 변경 또는 추가 지침은 주주에게 불리한 세금 결과를 초래할 수 있으며 디지털 자산 시장의 관련 디지털 통화 가격을 포함하여 디지털 통화 가격에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며 따라서 주식 가치에 부정적인 영향. 디지털 통화와 관련하여 발생할 수 있는 미래의 발전은 미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리와 관련된 불확실성을 증가시킬 수 있습니다. 예를 들어, 통지는 "전환 가능한 가상 통화"인 디지털 통화만을 다루고 있으며, 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 Trust는 범위에 속하지 않는 특정 유형의 디지털 통화를 보유하게 됩니다. 통지의.

이 논의의 나머지 부분에서는 관련 디지털 화폐 및 트러스트가 보유할 수 있는 모든 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐가 미국 연방 소득세 목적상 자본 자산으로 보유될 수 있고 통화가 아닌 자산으로 적절하게 취급된다고 가정합니다. 외화 손익과 관련된 코드 조항의 목적을 위해.

주주들은 일반적으로 미국 연방 소득세가 면제되는 주주의 경우를 포함하여 일반적으로 신탁 및 디지털 통화에 대한 투자의 세금 결과에 관해 해당 주주가 "관련 없는 사업 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 과세 대상 소득"(UBTI)이 발생합니다.

부수적 권리 및 IR 가상 화폐

미래에 Trust는 관련 디지털 통화에 대한 투자와 관련하여 받는 부수적 권리 및/또는 IR 가상 통화를 보유할 수 있습니다. 위에서 설명한 미국 연방 소득세 목적을 위한 디지털 통화 처리와 관련된 불확실성은 관련 디지털 통화뿐만 아니라 부수적 권리 및 IR 가상 통화에도 적용됩니다. 위에서 설명한 바와 같이 통지는 법정 화폐와 동등한 가치를 갖거나 법정 화폐를 대체하는 디지털 화폐로 정의되는 "전환 가능한 가상 화폐"인 디지털 화폐에 대해서만 다루었습니다. 미래에 신탁이 받을 수 있는 특정 IR 가상 화폐는 통지의 범위에 포함되지 않을 수 있습니다.

일반적으로 트러스트는 포크, 에어드롭 또는 관련 디지털 화폐의 소유권과 관련된 유사한 사건의 결과로 부수적 권리 및 IR 가상 화폐를 받을 것으로 예상됩니다. 위에서 설명한 바와 같이 판결 및 FAQ에는 특정 상황에서 디지털 통화의 포크(및 아마도 에어드롭)가 경상 소득을 발생시키는 과세 대상 이벤트이지만 시기와 관련하여 계속 불확실성이 있다는 효과에 대한 지침이 포함되어 있습니다. 소득 포함 금액. 트러스트가 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 수령하면 다른 세금 문제가 발생할 수 있습니다. 따라서 신탁이 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 받을 가능성은 주식 투자의 미국 연방 소득세 결과와 관련하여 불확실성과 위험을 증가시킵니다.

신탁은 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐 또는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 판매로 인한 현금을 주주에게 배포할 수 있습니다. 또는 신탁은 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 기부하는 청산 신탁을 구성하고 청산 신탁의 지분을 주주에게 분배할 수 있습니다. 그러한 분배는 미국 보유자(아래에 정의됨)에 대한 과세 대상이 아닙니다. 미국

직접 또는 청산 신탁 매체를 통해 배포된 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대한 보유자의 과세 기준은 분배 직전에 분배된 자산에 대한 미국 보유자의 과세 기준과 동일하며, 미국 보유자의 과세 기준과 동일합니다. 트러스트의 나머지 자산에 대한 비례 뜻에는 그러한 기준 금액이 포함되지 않습니다. 그러한 분배 직후, 분배된 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대한 미국 보유자의 보유 기간은 분배 직전의 분배된 자산에 대한 미국 보유자의 보유 기간과 동일합니다. 배포된 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 후속 판매는 일반적으로 미국 보유자에게 과세 대상이 됩니다.

설명의 단순성을 위해 이 논의의 나머지 부분에서는 Trust가 관련 디지털 통화만 보유할 것이라고 가정합니다. 그러나 아래 논의에 명시된 원칙은 관련 디지털 화폐뿐만 아니라 부수적 권리 및 IR 가상 화폐를 포함하여 트러스트가 언제든지 보유할 수 있는 모든 자산에 적용됩니다. 전술한 내용의 일반성을 제한하지 않고, 주식의 각 실소유자는 일반적으로

미국 연방 소득세 목적상 신탁이 보유한 모든 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐에 대한 분할되지 않은 지분, 신탁에 의한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 양도 또는 판매(당사에 의한 분배 제외) 이전 단락에서 설명한 대로 신탁은 아래에 설명된 바와 같이 관련 디지털 통화의 과세 대상 처분에 대한 손익 인식과 유사한 방식으로 주주가 일반적으로 손익을 인식하는 것과 관련하여 주주에 대한 과세 대상 이벤트입니다. .

미국 보유자에 대한 세금 결과

여기에서 사용된 "미국 보유자"라는 용어는 다음과 같은 미국 연방 소득세 목적상 주식의 수익적 소유자를 의미합니다.

- 미국 연방 소득세 목적상 미국 시민 또는 거주자인 개인;
- 미국 또는 미국의 정치적 하부 구조에 따라 설립되거나 조직된 법인 또는 미국 연방 소득세 목적상 법인으로 취급되는 기타 법인, 또는
- 소득이 출처에 관계없이 미국 연방 소득세 과세 대상인 유산 또는 신탁.

구체적으로 언급된 경우를 제외하고, 아래 논의는 각 미국 보유자가 동일한 날짜에 동일한 주당 가격으로 모든 주식을 취득할 것이라고 가정하고, 현금 또는 미국 보유자가 원래 취득한 관련 디지털 통화에 대해서만 취득합니다. 같은 날짜에 현금.

"주식 생성에 대한 설명" 섹션에서 논의된 바와 같이, 미국 보유자는 관련 디지털 통화를 신탁에 현물로 기부함으로써 신탁의 주식을 취득할 수 있습니다(직접 또는 대리인 역할을 하는 승인된 참여자를 통해). 미국 보유자). 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도자 신탁으로 적절하게 취급된다고 가정하면 그러한 기부는 미국에 과세 대상이 아니어야 합니다.

보유자.

미국 연방 소득세 목적상, 각 미국 보유자는 신탁에 보유된 관련 디지털 통화에 대한 분할되지 않은 지분을 소유한 것으로 취급되며 신탁의 소득, 이익, 손실 및 공제에 대한 비례 뭇을 직접 실현하는 것으로 취급됩니다. 미국 보유자가 현금으로만 주식을 구매하는 경우, (i) 신탁에 보유된 관련 디지털 통화의 비율에 따른 미국 보유자의 초기 세금 기준은 해당 주식에 대해 지불된 금액과 동일하며 (ii) 미국 보유자의 해당 디지털 화폐의 비례 지분 보유 기간은 해당 구매일에 시작됩니다. 미국 보유자가 관련 디지털 통화와 교환하여 주식을 취득하는 경우, (i) 신탁에 보유된 관련 디지털 통화의 비율에 따른 미국 보유자의 초기 세금 기준은 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 세금 기준과 동일합니다. 미국 보유자가 신탁에 양도한 통화 및 (ii) 해당 관련 디지털 통화에 대한 비율에 따른 미국 보유자의 보유 기간에는 일반적으로 미국 보유자가 신탁에 양도한 관련 디지털 통화를 보유하고 있는 기간이 포함됩니다. 신뢰하다. 판결 및 FAQ는 납세자가 다른 시간과 다른 가격으로 디지털 통화의 토큰을 취득하는 경우 해당 토큰의 각 로트에 별도의 세금 기준이 있음을 확인합니다. 규정 및 FAQ에 따라 관련 디지털 통화를 두 개 이상 소유한 미국 보유자가 주식과 교환하여 관련 디지털 통화의 일부를 신탁에 기부하는 경우 미국 보유자는 그러한 기부금의 출처를 지정할 수 있습니다. 미국 보유자가 기여하고 있는 관련 디지털 화폐의 단위를 구체적으로 식별하고 관련 디지털 화폐의 해당 단위로 세금 기반을 입증할 수 있는 경우에 한합니다. 일반적으로 미국 보유자가 (i) 다른 가격의 현금으로만, (ii) 부분적으로는 현금으로, 부분적으로는 관련 디지털 화폐의 기여와 교환으로 또는 (iii) 다른 과세 기준에 따라 Trust의 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 지분은 별도의 과세 기준이 있는 별도의 로트로 구성됩니다. 또한 이 경우 US Holder의 별도 로트 보유기간이 상이할 수 있습니다. 또한 과세 대상으로 취급되는 하드포크나 에어드롭을 통해 트러스트가 획득한 IR 가상 화폐는 별도의 과세 기준과 보유 기간이 있는 별도의 로트를 구성하게 됩니다.

신탁이 후원사 수수료 지불로 관련 디지털 화폐를 후원사에게 양도하거나 추가 신탁 비용 지불을 위해 관련 디지털 화폐를 판매하는 경우, 각 미국 보유자는 다음과 같이 취급됩니다.

관련 디지털 화폐 단위의 비례 뜻을 당시의 공정한 시장 가치로 판매했기 때문에(신탁이 판매한 관련 디지털 화폐의 경우 일반적으로 해당 디지털 화폐가 수령한 현금 수익과 동일합니다. 이에 대한 신뢰). 결과적으로, 각 미국 보유자는 (i) 양도된 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 비율에 따른 지분의 공정 시장 가치와 (ii) 관련 디지털 화폐의 비율에 따라 양도된 뜻. 미국 보유자의 관련 디지털 통화 비율에 대한 보유 기간이 1년 이하인 경우 그러한 손익은 단기 자본 이득 또는 손실이 되고, 미국 보유자의 보유 기간이 1년 이하인 경우 장기 자본 이득 또는 손실이 됩니다. 관련 디지털 화폐의 비례 뜻은 1년 이상입니다.

신탁에 의해 양도된 관련 디지털 통화의 비율에 따른 미국 보유자의 과세 기준은 일반적으로 직전 신탁에 보유된 모든 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 비율에 따른 과세 기준을 곱하여 결정됩니다. 분자가 이전된 관련 디지털 통화의 금액이고 분모가 이전 직전에 신탁에 보유된 관련 디지털 통화의 총액인 분수로 이전합니다. 미국은 아직 직후

신탁에 남아 있는 관련 디지털 화폐에 대한 보유자의 과세 기준은 양도 직전에 신탁에 보유하고 있던 관련 디지털 화폐의 비율에 대한 과세 기준에서 해당 세금 부분을 뺀 것과 같습니다. 양도된 관련 디지털 통화의 비율에 따라 할당 가능한 기준.

위에서 언급한 바와 같이, IRS는 판결 및 FAQ에서 특정 상황에서 디지털 통화의 하드 포크가 경상 소득을 발생시키는 과세 이벤트에 해당한다는 입장을 취했으며 판결 및 FAQ의 추론에서 분명합니다. IRS는 일반적으로 에어드롭을 경상 소득을 발생시키는 과세 대상 이벤트로 취급합니다. 판결 및 FAQ에 따라 미국 보유자는 포크 또는 에어드롭으로 수령한 모든 IR 가상 화폐에 대해 해당 포크 또는 에어드롭의 결과로 미국 보유자가 인식하는 소득 금액 및 해당 보유 기간에 대한 기준을 갖게 됩니다. IR 가상 화폐는 이러한 소득을 인식하는 시점부터 시작됩니다.

신탁에 의해 발생한 비용에 대한 미국 보유자의 비례 배분은 미국 연방 소득세 목적상 "기타 항목별 공제"로 처리됩니다. 결과적으로 2017년 12월 31일 이후부터 2026년 1월 1일 이전에 시작되는 과세 연도에 대해 이러한 비용 중 비법인 미국 보유자의 지분은 미국 연방 소득세 목적상 공제되지 않습니다. 2026년 1월 1일 이후에 시작되는 과세 연도의 경우, 이러한 비용 중 비법인 미국 보유자의 뜻은 일반 미국 연방 소득세 목적상 비용에 대한 미국 보유자의 뜻이 다른 "기타 항목별 공제"가 특정 연도에 대한 미국 보유자의 조정 총 소득의 2%를 초과하는 경우 미국 연방 대체 최소 세금 목적으로 공제되지 않으며 공제에 대한 기타 특정 제한이 적용됩니다.

주식의 매각 또는 기타 처분에서 미국 보유자는 해당 주식의 기초가 되는 관련 디지털 통화를 매각한 것으로 취급됩니다. 따라서, 미국 보유자는 일반적으로 (i) 주식 매각으로 실현된 금액과 (ii) 미국 보유자의 세금 기준 중 자신의 지분 비율의 차이와 동일한 금액으로 손익을 인식합니다. 매각되었거나 처분 대상이 된 주식으로 인해 신탁에 보관된 관련 디지털 통화. 그러한 과세 기준은 일반적으로 그러한 판매 또는 기타 처분 직전에 신탁에 보관된 모든 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 비례 배분의 과세 기준에 분자가 주식 수인 분수를 곱하여 결정됩니다. 매각 또는 기타 처분 직전에 해당 미국 보유자가 보유한 총 주식 수를 분모로 처분합니다(백분율로 표시되는 비율, "주식 비율"). 신탁의 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 지분이 별도의 과세 기준 및/또는 보유 기간이 있는 별도의 로트로 구성된 경우, 미국 보유자는 각 해당 로트의 지분 비율을 판매한 것으로 취급됩니다. 미국 보유자가 주식의 판매 또는 기타 처분에 대해 인식한 손익은 해당 주식의 기초가 되는 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 보유 기간이 1년 이하이고 장기 자본인 경우 일반적으로 단기 자본 이득 또는 손실입니다. 해당 주식의 기초가 되는 관련 디지털 통화에 대한 미국 보유자의 보유 기간이 1년 이상인 경우 손익. 자본 손실의 공제율에는 상당한 제한이 있습니다.

모든 미국 보유자의 주식보다 적은 수를 판매 또는 기타 처분한 후, 처분 직후 신탁에 보유된 관련 디지털 통화의 비례 몫에 대한 미국 보유자 의 과세 기준 은 처분 직전에 신탁에 보관된 관련 디지털 통화의 총액에서 처분에 대해 미국 보유자가 인식한 손익 금액을 결정할 때 고려되는 해당 세금 기준 부분을 뺀 것.

미국 보유자가 주식을 구매할 때 발생하는 중개 또는 기타 거래 수수료는 일반적으로 신탁의 기초 자산에 대한 미국 보유자의 세금 기준 에 추가됩니다. 마찬가지로, 미국 보유자가 주식을 판매할 때 발생하는 중개 수수료 또는 기타 거래 수수료는 일반적으로 판매와 관련하여 미국 보유자가 실현한 금액을 감소시킵니다.

반대 지침이 없는 경우 하드 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 미국 면세 주주가 인식한 소득이 UBTI를 구성할 수 있습니다. 면세 주주는 해당 주주가 주식 투자의 결과로 일부 UBTI를 인식할 수 있는지 여부에 대해 세무 고문과 상의해야 합니다.

미국 외 보유자에 대한 세금 결과

여기에서 사용된 "미국 외 보유자"라는 용어는 미국 보유자가 아닌 미국 연방 소득세 목적상 주식의 수익적 소유자를 의미합니다. "비미국 소유자"라는 용어에는 (i) 과세 연도에 183일 이상 미국에 체류하는 비거주 외국인 개인, (ii) 이전 미국 시민 또는 미국 거주자 또는 미국에서 추방; (iii) 주식에 대한 소득이 미국에서 거래 또는 사업 수행과 실질적으로 관련이 있는 사람 또는 (iv) 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 취급되는 법인. 앞 문장에 설명된 주주는 주식 소유의 미국 연방 소득세 결과에 대해 세무 고문과 상의해야 합니다.

미국 외 보유자는 일반적으로 후원자 수수료 또는 추가 신탁 비용의 지불 또는 신탁의 관련 디지털 통화의 신탁 이전에 대해 인식된 이익의 지분과 관련하여 미국 연방 소득 또는 원천징수세가 적용되지 않습니다. 관련 디지털 통화의 판매 또는 기타 처분. 또한, 신탁이 관련 디지털 통화 이외의 자산을 보유하지 않는다고 가정할 때, 미국 외 보유자는 일반적으로 주식의 판매 또는 기타 처분에 대해 인식하는 이익과 관련하여 미국 연방 소득 또는 원천 징수세가 적용되지 않습니다. 또한 미국 외 보유자는 현금이든 현물이든 신탁으로부터 받은 모든 분배와 관련하여 일반적으로 미국 연방 소득 또는 원천 징수세가 적용되지 않습니다.

그것이 미국에서의 무역 또는 사업 수행과 "효과적으로 연결된" 것으로 취급되는 소득을 구성하지 않는 한, 미국 출처의 "고정 또는 결정 가능한 연간 또는 정기"(FDAP) 소득 또는 다음으로 취급 미국 외 보유자가 수령한 자산은 일반적으로 30%의 미국 원천징수세의 적용을 받습니다(해당 조세 조약에 따라 가능한 감소 또는 제거 및 포트폴리오 이자 면제와 같은 법적 면제 대상). 요점에 대한 지침은 없지만 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 비미국 소유자가 인식한 모든 일반 소득이 FDAP 소득을 구성할 가능성이 높습니다. 그러나 그러한 FDAP 수입이 미국 출처 또는 해외 출처 FDAP 수입으로 적절하게 처리되는지 여부는 불분명합니다. 미국 외 보유자는 지침이 없는 경우 원천징수 의무자(후원자 포함)가 수익금에서 해당 원천징수 금액을 공제하는 것을 포함하여 해당 소득에 대해 비미국인 보유자의 비례 배분에서 30%를 원천징수할 가능성이 있다고 가정해야 합니다. 그러한 미국 외 보유자는 부수적 권리, IR 가상 화폐 또는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐의 처분으로 인한 수익금의 배포와 관련하여 받을 자격이 있습니다. 미국과 소득세 조약을 유지하는 국가의 거주자인 비미국 소유자는 해당 조약의 혜택을 청구하여 30%를 줄이거나 없애거나 부분 또는 전체 환급을 받을 수 있습니다. 그러한 소득의 일부에 대한 미국 원천징수세. 단, 미국 외 보유자의 본국이 해당 재무 규정에 정의된 대로 신탁을 "재정적으로 투명한" 것으로 취급하는 경우에만 해당됩니다.

신탁이 미래에 보유할 수 있는 부수적 권리 및 IR 가상 화폐의 성격은 불확실하지만 그러한 자산이 거래 또는 비즈니스 수행과 "효과적으로 연결된" 것으로 취급되는 소득을 발생시킬 가능성은 거의 없습니다. 또는

그러한 자산은 포크, 에어드롭 또는 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 발생시키는 유사한 사건과 관련하여 위에서 논의한 경우를 제외하고 미국 소득세 또는 원천 징수세가 적용됩니다.

그러나 이와 관련하여 완전한 보증은 할 수 없습니다.

미국 "예비" 원천징수의 가능한 부과를 방지하고 (해당되는 경우) 조약에 따라 원천징수 원천징수 세율의 감소 자격을 얻으려면 미국 외 보유자가 특정 인증 요건을 준수해야 합니다(일반적으로 IRS 양식 W-8BEN 또는 W-8BEN-E를 관련 원천징수 의무자에게 적절하게 실행).

미국 정보 보고 및 백업 원천 징수

신탁 또는 적절한 중개인은 해당 재무 규정에 따라 IRS에 특정 정보 보고서를 제출하고 주주에게 신탁과 관련된 연간 수입(있는 경우) 및 지출에 관한 정보를 제공합니다.

미국 보유자는 일반적으로 (i) 미국 보유자가 법인 또는 기타 면제 수령인이거나 (ii) 예비 원천징수의 경우 미국

보유자가 정확한 납세자 식별 번호를 제공하고 백업 원천징수 대상이 아님을 증명합니다.

정보 보고 및 백업 원천 징수 요건을 피하기 위해 비미국인 보유자는 미국인이 아님을 입증하는 인증 절차를 준수해야 할 수 있습니다. 백업 원천 징수 금액은 주주의 미국 연방 소득세 부채에 대한 공제로 허용되며 필요한 정보가 IRS에 제공되는 경우 소유자에게 환불을 제공할 수 있습니다.

FATCA

위에서 논의한 바와 같이, 포크, 에어드롭 또는 이와 유사한 상황의 결과로 비미국 소유자가 인식한 일반 소득이 미국 출처 FDAP 소득을 구성하는지 여부는 불분명합니다. 일반적으로 "FATCA"라고 하는 이 코드의 조항은 미국 출처 FDAP 소득 및 아래 제안된 미국 재무부 규정에 대한 논의에 따라 미국을 생산하는 특정 유형의 자산 처분 총 수익금의 30%를 원천징수하도록 요구합니다. - 다양한 미국 정보 보고 및 실사 요구 사항(일반적으로 미국 개인의 소유권과 관련이 있는 경우)을 제외하고 "해외 금융 기관"(이 목적을 위해 광범위하게 정의되고 일반적으로 투자 수단을 포함) 및 특정 기타 비미국 법인에 FDAP 수입을 제공합니다. 해당 기업에 대한 지분 또는 계정)이 충족되었거나 면제가 적용됩니다. 미국과 해당 외국 간의 정부 간 협정은 이러한 요구 사항을 수정할 수 있습니다. 또한, 미국 재무부가 제안한 규정(납세자가 최종 확정될 때까지 규정에 의존할 수 있음을 나타내는 서문)은 FATCA에 따른 총 수익금에 대한 원천징수 요건을 제거할 것입니다. FATCA 원천징수가 부과되는 경우 외국 금융 기관이 아닌 수익적 소유자는 일반적으로 미국 연방 소득세 신고서를 제출하여 원천징수된 금액을 환불받을 수 있습니다(이는 상당한 행정적 부담을 수반할 수 있음). 주주는 FATCA가 신탁 투자에 미치는 영향에 대해 세무 고문과 상의해야 합니다.

1. 발행자의 1차 및 2차 SIC 코드.

트러스트의 1차 SIC 코드는 6221입니다. 트러스트의 2차 SIC 코드는 6199입니다.

2. 발행인이 운영을 수행한 적이 없거나 개발 단계에 있거나 현재 운영 중인 경우.

신탁은 운영이 없는 수동적 실체이며 후원자는 "신탁 설명"에 설명된 대로 신탁을 관리하고 관리합니다.

삼. 발행자가 "쉘 컴퍼니"였던 적이 있는지 여부.

트러스트는 결코 "쉘 컴퍼니"가 아니었습니다.

4. 발행인의 모회사, 자회사 또는 계열사의 이름, 사업 목적, 운영 방법, 소유권 및 이 연례 보고서에 첨부된 재무제표에 포함되는지 여부.

신탁의 후원자는 Grayscale Investments, LLC입니다. Digital Currency Group, Inc.의 전액 출자 자회사이자 등록된 브로커 딜러인 Genesis Global Trading, Inc.는 신탁의 마케팅 및 유통업체입니다. Genesis Global Trading, Inc.도 초기 구매자였으며 현재 승인된 참가자입니다. 이들 기업의 재무 결과는 신탁의 재무제표에 포함되지 않습니다.

후원자

트러스트의 후원자는 2013년 5월 29일에 설립된 델라웨어 유한 책임 회사이자 Digital Currency Group, Inc.의 전액 출자 자회사인 Grayscale Investments, LLC입니다. 후원자의 주요 사업장은 290 Harbor Drive, 4th Floor, Stamford, CT 06902입니다. 전화번호는 (212) 668-1427입니다. Delaware Limited Liability Company Act 및 후원사의 준거 문서에 따라 후원사의 단독 회원인 Digital Currency Group, Inc.는 단독 회원이라는 이유만으로 후원사의 채무, 의무 및 책임에 대해 책임을 지지 않습니다. 스폰서의.

후원사는 SEC에 등록된 투자 고문도 아니고 CFTC에 등록된 상품 풀 운영자도 아니며 신탁과 관련하여 그러한 자격으로 행동하지 않으며 신탁에 대한 후원자의 서비스 제공은 다음에 의해 규율되지 않습니다. 투자자문법 또는 CEA.

후원자의 역할

후원사는 OTCQX에서 신탁의 생성과 주식의 인용을 주선했습니다. 신탁으로부터 후원사 수수료를 받은 것에 대한 부분적인 대가로 후원사는 후원사가 지불한 경비를 지불할 의무가 있습니다. 후원자는 또한 신탁 조직의 비용과 주식의 초기 판매 비용을 지불했습니다.

후원자는 일반적으로 신탁 계약의 조항에 따라 신탁의 일상적인 관리를 책임집니다. 여기에는 (i) 트러스트를 대신하여 투자자를 위한 정기 보고서 및 재무제표 준비 및 제공, (ii) 바구니 생성을 위한 주문 처리 및 관리인 및 양도 대리인과의 이러한 주문 처리 조정, (iii) 계산 및 게시가 포함됩니다. 디지털 자산 보유 및 신탁의 주당 디지털 자산 보유, 뉴욕 시간 오후 4시 현재 또는 그 이후 가능한 한 빠른 시일 내에 (iv) 신탁의 서비스 제공자를 선택 및 모니터링하고 수시로 추가, 후임 또는 교체 서비스 제공자를 고용, (v) 후원자 수수료 및 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 필요에 따라 관리인에게 신탁의 ZEN을 이전하도록 지시, (vi) 신탁 해산 시, 신탁의 나머지 ZEN, 부수적 분배 권리 및 IR 가상 화폐 또는 주식의 기록 소유자에게 판매한 현금 수익 및 (vii) GAAP 평가를 위한 주요 시장 설정. 또한 Horizen 네트워크에 포크가 발생한 후 포크로 인해 발생한 네트워크가 Horizen 네트워크인지에 대해 분쟁이 있는 경우 후원자는 선의로 믿는 네트워크를 Horizen 네트워크로 선택할 권한이 있습니다., 그러한 선택이나 권한이 달리 신탁 계약과 충돌하지 않는 한.

후원자는 Trust의 ZEN에 대한 보관 또는 통제를 저장, 보유 또는 유지하지 않지만 대신 Trust의 ZEN의 보안을 용이하게 하기 위해 보관인과 보관 계약을 체결했습니다.

후원사는 양도 시점에 후임자가 신탁 계약에 따라 후원사의 모든 의무를 부담하는 경우 자산의 전부 또는 대부분을 후원사의 사업을 수행하는 법인에 양도 할 수 있습니다.

그러한 경우 후원사는 신탁 계약에 따른 모든 추가 책임에서 면제됩니다.

후원자 수수료는 신탁 계약에 따라 수행된 서비스에 대한 보상으로 그리고 후원자가 지불한 경비를 지불하기로 한 후원자의 합의에 대한 부분 대가로 신탁이 후원자에게 지불합니다. "신탁 설명 - 신탁 비용"을 참조하십시오.

후원사는 단독 재량에 따라 "ZEN 산업 및 시장 개요 - ZEN 값 -

기준금리와 기준금리 - 참조금리가 없을 때의 참조금리 결정."

승인된 참가자

승인된 참가자는 바구니 생성 주문 배치를 관리하기 위해 후원사 및 신탁과 "참가자 계약"을 체결해야 합니다. 참가자 계약은 바구니 생성 및 생성에 필요한 ZEN 전달 절차를 설명합니다. 참가자 동의서 양식의 사본은 여기에 명시된 후원사의 주요 사무실에서 확인할 수 있습니다.

각 승인된 참여자는 (i) 등록된 브로커-딜러이고, (ii) 후원사와 참여자 계약을 체결하고, (iii) 관리인이 승인된 참여자에게 속한 것으로 알려진 ZEN 지갑 주소를 소유해야 합니다. 현재 승인된 참가자 목록은 후원사에서 얻을 수 있습니다. 이 연례 보고서의 날짜를 기준으로 Genesis는 유일하게 권한을 위임받은 참가자입니다. 후원사는 향후 Trust와 제휴하지 않은 추가 승인된 참가자를 참여시킬 계획입니다.

승인된 참가자는 후원사 또는 신탁에 대해 주식의 판매 또는 재판매에 영향을 미칠 의무나 책임이 없습니다.

유통업자 및 마케터

델라웨어주 법인인 Genesis Global Trading, Inc.는 주식의 유통업체이자 마케터입니다. Genesis는 SEC에 등록된 브로커-딜러이며 FINRA의 회원입니다.

유통업자 및 마케터로서의 자격으로 제네시스는 후원사가 신탁에 대한 지속적인 마케팅 계획을 개발하도록 지원합니다. Trust 웹사이트 <https://grayscale.com/products/grayscale-horizen-trust/>의 콘텐츠를 포함하여 주식에 관한 마케팅 자료 준비, 트러스트에 대한 마케팅 계획 실행 디지털 자산 시장에 대한 신뢰에 전략적 및 전술적 연구를 제공합니다. 제네시스와 후원사는 서로의 계열사입니다.

후원사는 제네시스와 유통 및 마케팅 계약을 체결했습니다.

후원사는 향후 추가 또는 후속 유통업체 및 마케팅 담당자를 고용할 수 있습니다.

이해 상충

일반적인

후원사는 모든 잠재적인 이해 상충을 해결하기 위한 공식 절차를 수립하지 않았습니다. 결과적으로, 주주는 그러한 갈등의 대상이 되는 각 당사자의 선의에 따라 공정하게 해결해야 할 수 있습니다. 후원사가 이러한 충돌을 모니터링하려고 시도하지만, 후원사가 이러한 충돌이 실제로 트러스트에 부정적인 결과를 초래하지 않도록 보장하는 것은 불가능하지는 않더라도 극히 어렵습니다.

후원사는 현재 주주들이 신탁의 주식에 가입함으로써 다음 이해 상충이 후원사가 투자자에 대해 부담해야 하는 의무를 위반했다고 주장하는 소송에서 다음 이해 상충에 동의했다고 주장하려고 합니다.

디지털 통화 그룹, Inc.

Digital Currency Group, Inc.("DCG")는 (i) 이 연례 보고서 날짜를 기준으로 후원사와 Genesis의 유일한 구성원이자 모회사이며, 이 연례 보고서의 날짜를 기준으로 권한을 부여받은 유일한 참여자입니다. (ii) 간접 모회사입니다. Reference Rate Provider, 그리고 (iii) Custodian의 모회사인 Coinbase의 소수 지분 보유자로, 자기 자본의 1.0% 미만을 차지합니다.

DCG는 거래소 및 관리인을 포함하여 디지털 자산 생태계와 관련된 다수의 디지털 자산 및 회사에 투자하고 있습니다. Horizen 네트워크에서 채택해야 하는 변경 사항에 대한 DCG의 입장은 Trust 또는 그 주주에게 이익이 되는 입장에 불리할 수 있습니다. 또한, 하드 포크 전후에 Horizen 네트워크의 호환되지 않는 포크 그룹 중 어떤 포크가 "진정한" ZEN으로 간주되어야 하는지에 대한 DCG의 입장은 Trust에 가장 도움이 되는 입장에 불리할 수 있습니다.

후원자

후원자는 해당되는 경우 서로 다른 고객과 잠재적인 미래 비즈니스 벤처 간에 자신의 제한된 자원을 할당하는 데 이해 상충이 있습니다. 또한 스폰서의 전문 직원은 여러 다른 디지털 자산 투자 수단과 해당 고객을 포함하여 Trust의 다른 계열사에도 서비스를 제공합니다. 후원자와 그 전문 직원이 신탁 업무의 관리에 각자의 시간이나 자원을 모두 바칠 수 없으며 그렇게 하지 않을 것이지만, 후원자는 자신의 전문 직원이 충분한 시간과 자원을 할애하고 헌신하도록 할 의도가 있습니다. 트러스트 및 타인에 대한 트러스트의 수탁 의무에 따라 트러스트의 업무를 적절하게 관리합니다.

후원사와 제네시스는 서로 제휴 관계이며, 후원사는 향후 다른 제휴 서비스 제공업체와 계약할 수 있습니다. 스폰서의 제휴 상태로 인해 제휴 서비스 제공자를 교체하는 것에 대한 인센티브가 박탈될 수 있습니다. 이러한 이해 상충과 관련하여 주주는 제휴 서비스 제공자가 트러스트에 서비스를 제공하는 데 대한 수수료를 받게 된다는 점을 이해해야 합니다. 제휴 서비스 제공자의 고객은 트러스트가 지불하는 요율보다 높거나 낮은 협상된 요율로 수수료를 지불할 수 있습니다.

후원자와 제휴 서비스 제공자는 때때로 신탁에 대한 의무와 미래에 다른 고객에 대한 의무와 관련하여 상충되는 요구를 할 수 있습니다. 후원사 및 제휴 서비스 제공업체의 미래 비즈니스 벤처는 더 많은 수수료를 발생시켜 직원에 대한 지불을 증가시킬 수 있으며, 따라서 후원사 및/또는 제휴 서비스 제공업체가 잠재력에 따라 제한된 자원을 할당하도록 인센티브를 제공할 수 있습니다. 트러스트의 손해.

트러스트의 일부 조건과 관련하여 정상적 협상이 없으며 해당되는 경우 트러스트와 관련하여 수행된 독립적인 실사도 없습니다. 그러나 후원자는 후원자가 고의로 또는 고의로 트러스트에 대해 다른 클라이언트를 선호할 것이라고 믿을 만한 이유가 있는 트러스트에 대한 제휴 서비스 제공자를 유지하지 않습니다.

승인된 참가자

본 연차보고서 작성일 현재 유일하게 승인된 참여자는 신탁 및 후원사의 계열사인 제네시스뿐입니다. 이러한 제휴의 결과, 후원사는 한편으로는 제네시스와 다른 한편으로는 신탁 및 주주 사이의 문제를 제네시스에 유리하게 해결할 인센티브를 갖습니다. 바구니 금액 계산).

또한 Genesis는 Trust의 계열사와 ZEN 거래를 할 수 있습니다. 예를 들어, 스폰서가 ZEN으로 스폰서 수수료를 받으면 제네시스를 통해 ZEN을 판매할 수 있습니다. 이 서비스에 대해 제네시스는 후원자에게 거래 수수료를 청구하며, 이는 신탁이 부담하지 않습니다. 또한, 후원사의 모회사인 DCG는 제네시스의 고객이자 제네시스의 유일한 주주이자 모회사이며,

트러스트와 별개로 Genesis를 통해 ZEN을 수시로 매매할 수 있습니다. 마지막으로 스폰서와 DCG의 몇몇 직원은 Genesis를 통해 라이선스를 유지하는 FINRA에 등록된 대표자입니다.

독점 거래/기타 고객

후원사 직원이 Trust의 계정을 관리함과 동시에 자신의 개인 거래 계정(특정 내부 거래 정책 및 절차에 따름)을 위해 ZEN을 거래할 수 있기 때문에 후원사 직원의 활동은 다음 조건에 따라야 합니다. 그들의 수탁자 의무로 인해 때때로 개인 거래 계좌에서 신탁에 대해 취한 위치와 반대되는 위치를 차지할 수 있습니다. 후원사 임원의 개인 거래 계정에 대한 기록은 주주가 검사할 수 없습니다.

기준 요금 제공자

DCG는 이 연례 보고서 날짜를 기준으로 기준 요금 제공자의 간접 모회사입니다. 결과적으로 기준금리 제공자는 후원사와 신탁의 계열사이며 기준금리가 구성되는 방식과 기준금리가 스폰서와 트러스트에게 유리한 방식입니다.

또한, 본 문서의 날짜 현재 유일한 공인 참가자인 Genesis는 ZEN 거래 데스크를 운영하고 공인 참가자로서 Genesis의 활동을 용이하게 하기 위해 Reference Rate 제공자가 제공하는 거래 소프트웨어 플랫폼을 라이선스하고 사용합니다. 기준금리 제공자는 현재 장외시장이나 파생상품 플랫폼의 데이터를 활용하지 않지만, 라이선스 조건에 따라 기준금리 제공자는 Genesis의 장외 거래 데이터를 기준금리로 사용할 수 있습니다. .

5. 비즈니스에 대한 기존 또는 가능한 정부 규정의 영향.

신탁의 운영에 대한 기존 또는 가능한 정부 규제의 영향에 대한 논의는 "위험 요소 - 신탁 및 주식 규제와 관련된 위험 요소"를 참조하십시오.

6. 지난 2 회계연도 동안 연구 및 개발 활동에 지출한 금액의 추정치 및 해당하는 경우 해당 활동 비용을 고객이 직접 부담하는 정도.

해당되지 않습니다.

7. 환경법 준수 비용 및 영향(연방, 주 및 지방).

해당되지 않습니다.

8. 총 직원 수 및 정규직 직원 수입니다.

트러스트에는 직원이 없습니다. 후원사는 2021년 9월 30일 기준으로 40명의 직원을 두고 있습니다.

항목 9. 제공되는 제품 및 서비스의 특성.

†. 주요 제품 또는 서비스 및 해당 시장.

트러스트는 투자가 ZEN을 직접 구매, 저장 및 보관하는 문제 없이 보안 형태로 ZEN에 액세스하고 노출될 수 있도록 하는 투자 수단입니다. 주식은 사모 거래를 통해 판매를 통해 분배되며 법정 1개월의 보유 기간이 지나면 공개 시장에 판매할 수 있습니다. 주식에 대한 투자는 ZEN에 대한 직접 투자가 아니지만, 주식은 투자자에게 ZEN에 대한 투자 노출을 얻을 수 있는 비용 효율적이고 편리한 방법을 제공하도록 설계되었습니다. 주식은 OTCQX에서 시세 기호 "HZEN"으로 호가를 표시합니다. 트러스트의 투자 목적은 트러스트가 보유한 ZEN의 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 주식 가치(주당 ZEN 기준)를 반영하는 것입니다. 주당 ZEN은 매일 업데이트됩니다: <https://grayscale.com/products/grayscale-horizen-trust/>. 트러스트의 후원사는 Grayscale Investments입니다.

비. 제품 또는 서비스의 배포 방법.

해당되지 않습니다.

씨. 공개적으로 발표된 신제품 또는 서비스의 상태.

해당되지 않습니다.

디. 경쟁적인 사업 조건, 업계에서 발행인의 경쟁적 위치 및 경쟁 방법.

2021년 9월 30일 현재 CoinMarketCap.com에서 추적한 12,000개 이상의 다른 디지털 자산은 비트코인이 시작된 이후로 개발되었으며, 비트코인은 존재 기간과 투자로 인해 현재 가장 발전된 디지털 자산입니다. 이를 지원하는 인프라와 거래에서 비트코인을 사용하는 개인 및 단체의 네트워크. ZEN은 제한된 역사에 서 어느 정도 성공을 거두었지만 뛰어난 ZEN의 총 가치는 비트코인보다 훨씬 작으며 다른 디지털 자산의 더 빠른 발전으로 인해 가려질 수 있습니다.

그리고. 원자재의 출처 및 가용성, 주요 공급업체의 이름.

해당되지 않습니다.

에프. 하나 또는 소수의 주요 고객에 대한 의존.

해당되지 않습니다.

G. 특히, 상표, 라이센스, 프랜차이즈, 양보, 로열티 계약 또는 노동 계약(기간 포함).

해당되지 않습니다.

H. 주요 제품 또는 서비스에 대한 정부 승인의 필요성 및 요청된 정부 승인의 상태.

위의 "비즈니스에 대한 기준 또는 가능한 정부 규제의 영향"이라는 제목 아래에 설명된 논의를 참조하십시오.

항목 10. 발행인 사설의 성격 및 범위.

신탁은 운영이 없는 수동적 실체이며 후원자는 "신탁 설명"에 설명된 대로 신탁을 관리하고 관리합니다. 후원사의 주 사무실은 290 Harbour Drive, 4th Floor, Stamford, CT 06902에 있습니다. 후원사는 Digital Currency Group, Inc.가 임대한 공간의 일부를 사용합니다. 임대는 2032년 2월 29일에 만료됩니다.

파트 D. 관리 구조 및 재무 정보

항목 11. 최고 경영자의 이름, 이사회 구성원 및 통제

명.

가. 후원자 관리

신탁 계약에 따라 신탁의 모든 관리 기능은 후원사, 그 대리인 및 관리인 및 대리인을 포함하되 이에 국한되지 않는 그 계열사에게 위임되고 수행됩니다. 후원사의 임원으로서 후원사의 주요 집행임원인 Michael Sonnenschein과 후원사의 주요 재무책임자인 Edward McGee는 트러스트의 주요 임원으로서의 자격으로 특정 조치를 취하고 특정 계약 및 인증을 실행할 수 있습니다. 후원자.

다음 개인은 트러스트의 사업 및 운영을 감독하는 책임이 있는 후원사의 임원입니다.

Barry E. Silbert, 이사회 의장

Barry E. Silbert(43세)는 후원사의 설립자이며 2021년 1월까지 후원사의 최고 경영자였습니다. Silbert 씨는 또한 글로벌 기업인 Digital Currency Group, Inc.("DCG")의 창립자이자 CEO입니다. 전 세계의 블록체인 회사를 구축, 구매 및 투자하는 기업입니다. DCG는 후원사, 공인 참가자 및 CoinDesk의 모회사입니다.

비트코인 투자의 선구자인 Mr. Silbert는 2012년에 비트코인을 구매하기 시작했으며 업계에서 가장 초기에 가장 활발한 투자자 중 한 명으로 빠르게 자리 잡았습니다. Silbert는 2015년에 DCG를 설립했으며 현재 DCG는 블록체인 산업의 진원지로서 Coinbase, Ripple 및 Chainalysis를 포함하여 30개국에 걸쳐 150개 이상의 회사를 지원하고 있습니다. DCG는 또한 디지털 통화 및 기타 디지털 자산에 직접 투자합니다.

DCG를 이끌기 전에 Silbert는 Nasdaq에 인수된 기술 회사인 SecondMarket의 설립자이자 CEO였습니다. Mr. Silbert는 EY와 Crain's에서 모두 올해의 기업가상을 받았으며 Fortune의 "40세 미만 40인" 목록에 선정된 것을 포함하여 그의 리더십에 대한 수많은 찬사를 받았습니다.

Silbert는 기업가가 되기 전에 투자 은행가로 일했습니다. 그는 Emory University의 Goizueta Business School에서 우등으로 졸업했습니다.

Mark Murphy, 이사

Mark Murphy(46세)는 DCG의 최고 운영 책임자입니다. 그 역할에서 그는 전략, 실행, 마케팅 및 모든 관리 문제에 대해 DCG의 자회사와 긴밀하게 협력합니다. Murphy는 DCG의 법률, 커뮤니케이션, 마케팅, 브랜드 및 공공 정책 노력을 이끌고 DCG의 일상적인 관리에 대해 Silbert를 지원합니다. 그는 또한 홍보, 브랜드 및 마케팅 노력에 대해 DCG 포트폴리오 회사에 조언을 제공합니다. DCG의 COO로 재직하기 전 Mr. Murphy는 공공 업무 책임자를 역임했습니다. Murphy는 업계 최고의 무역 협회인 Blockchain Association의 이사회 회장이기도 합니다.

DCG에 합류하기 전에 Murphy는 Bloomberg, First Data 및 SecondMarket에서 커뮤니케이션 팀을 이끌었습니다. 씨. Murphy는 경력 초기에 상업 소송 변호사로 일했습니다. 그는 Miami University(BA)와 St. John's University School of Law(JD)를 졸업했습니다.

Michael Sonnenschein 이사회 멤버이자 CEO인 Michael Sonnenschein(34

세)은 2018년부터 후원사의 전무 이사를 역임한 후원사의 CEO입니다.

이 역할에서 Mr. Sonnenschein은 비즈니스의 전략적 방향과 성장과 202억 달러의 관리 자산을 감독합니다. Sonnenschein은 또한 고객, 업계 이해 관계자 및 규제 기관과 회사의 주요 관계를 유지하고 후원사의 단일 자산 및 다양한 디지털 통화 제품의 개발을 관리하는 책임도 맡고 있습니다. 2015년부터 2017년까지 Sonnenschein은 후원사의 영업 및 사업 개발 이사였으며 그 전에는 2014년부터 2015년까지 회계 담당 이사로 근무했습니다. 후원사에 합류하기 전에는 JP Morgan Securities의 재무 고문이었습니다., 순자산이 높은 개인 및 기관, Barclays Wealth의 분석가를 포함하여 90명에게 범위를 제공합니다.

중간 시장 헤지 펀드 및 기관. Sonnenshein은 Emory 대학의 Goizueta 경영대학원에서 경영학 학사를, New York 대학의 Leonard N. Stern 경영대학원에서 경영학 석사를 취득했습니다. Sonnenshein은 2018년 Business Insider의 월스트리트의 떠오르는 스타 중 한 명으로 선정되었으며 CME 그룹 Bitcoin Futures Council 및 NYU Blockchain Association의 회원으로 활동하고 있습니다.

Edward McGee, 재무 및 감사 담당 부사장

37세의 Edward McGee는 후원사의 재무 담당 부사장이며 2019년 6월부터 후원사의 감사관을 역임했습니다. 후원사에서 역할을 맡기 전에 McGee는 Goldman에서 회계 정책 담당 부사장으로 재직했습니다. Sachs & Co.는 2014년부터 2019년까지 Special Situations Group, Merchant Banking Division 및 Urban Investments Group에 서비스를 제공하면서 재무제표 작성 및 검토를 용이하게 하고 US GAAP 해석, 적용 및 정책 개발을 제공하는 SEC 재무 보고 팀에 대한 범위를 제공했습니다. 2011년부터 2014년까지 McGee는 Ernst & Young의 감사인으로 상장 기업에 보증 서비스를 제공했습니다. McGee는 University of Tampa의 John H. Sykes College of Business에서 회계학 학사 학위를 받았고, State University of New Jersey의 Rutgers Business School에서 재무 회계 회계학 석사 학위를 취득하면서 우등으로 졸업했습니다. McGee는 뉴욕주에서 면허를 취득한 개인 회계사입니다.

경영진 보상

신탁에는 직원이나 이사가 없으며 후원자가 관리합니다. 스폰서의 임원이나 구성원은 누구도 트러스트로부터 보상을 받지 않습니다. 후원자 수수료는 신탁의 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액의 2.5%에 해당하는 연간 비율로 매일 발생하며 매월 후불로 지불해야 합니다. 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일에 종료된 연도 동안 후원자는 신탁으로부터 각각 \$815,977 및 \$73,795를 받았습니다. 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 미지급 스폰서 수수료는 없습니다. 또한 후원자는 신탁을 대신하여 추가 신탁 비용을 지불하고 신탁이 상환할 수 있습니다. 2021년 9월 30일과 2020년에 종료된 연도 동안 신탁은 추가 신탁 비용을 발생시키지 않았습니다.

이사 보수

해당되지 않습니다.

사업장 주소

각 후원사 임원의 사업장 주소는 c/o Grayscale Investments, LLC, 290 Harbour Drive, 4th 입니다.
바닥, Stamford, CT 06902.

임원 및 이사의 실질 소유권

연례 보고서 날짜를 기준으로 Barry E. Silbert는 1,113,643주 또는 트러스트 주식의 16.29%를 유익하게 소유했습니다. Mark Murphy, Michael Sonnenshein 및 Edward McGee의 소유권은 개별적으로 트러스트 주식의 1% 미만의 실소유주를 나타냅니다.

비. 기타 통제 인원

다음 표는 2021년 11월 16일 현재 양도 대리인의 기록에만 기반하여 후원사가 알고 있는 한, 2021년 11월 16일 기준으로 상당한 부분의 주식을 수익적으로 소유하고 있는 각 개인의 주식의 실소유자와 관련하여 특정 정보를 제시합니다.

| | 혜택 금액 소유권 | 실질 소유 비율 |
|---------------------|--------------|----------|
| 디지털 통화 그룹, Inc. (1) | 2,492,190 | 36.45% |

1 Digital Currency Group, Inc.가 보유한 주식 2,464,080주와 Digital Currency Group, Inc.의 승인된 참가자이자 전액 출자 자회사인 Genesis Global Trading Inc.가 보유한 주식 28,110주를 포함합니다. 앞서 언급한 주소는 c/o Grayscale Investments입니다. LLC, 290 Harbour Drive, 4th Floor, Stamford, CT 06902. Digital Currency Group, Inc.를 지배하는 사람은 설립자이자 CEO인 Barry E. Silbert이며 그러한 자격으로 해당 기업이 보유한 증권에 대해 의결권과 차분권을 갖습니다. Silbert 씨의 주소는 c/o Grayscale Investments, LLC, 290 Harbor Drive, 4th Floor, Stamford, CT 06902입니다.

씨. 법적/징계 기록

없음.

디. 가족 관계 공개

없음.

그리고. 특수관계자 거래의 공개

위의 "이해 상충"을 참조하십시오.

항목 12. 발행인의 가장 최근 회계 기간에 대한 재무 정보입니다.

2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일로 종료되는 연도에 대한 신탁의 감사 재무제표는 이 연례 보고서의 별첨 1에 첨부되어 있습니다. 여기에 제시된 역사적 결과가 반드시 미래 기간에 달성될 재무적 결과를 나타내는 것은 아닙니다. 이 연차 보고서에 증거로 첨부된 트러스트의 감사된 재무제표는 참조로 여기에 통합되었으며 이 연차 보고서의 일부로 간주됩니다.

항목 13. 발행인 또는 그 이전 회계연도의 이전 2개 회계연도 부분에 대한 유사한 재무 정보가 존재합니다.

위의 "발행인의 가장 최근 회계 기간에 대한 재무 정보"를 참조하십시오.

항목 14. 운영, 사업 개발 및 공개와 관련된 사항에 대해 발행자에게 서비스를 제공하는 다음 각 외부 제공자의 이름, 주소, 전화번호 및 이메일 주소.

1. 조언

Joseph A. Hall, Esq.
데이비스 포크 & 워드웰 LLP

450 렉싱턴 애비뉴
뉴욕, NY 10017
전화: (212) 450-4565
팩스: (212) 701-5565
이메일: joseph.hall@davispolk.com

Andrew D. Thorpe, Esq.
민츠, 레빈, 콘, 페리스, 글로브스키, 포포, PC
44 Montgomery Street, 36th Floor,
San Francisco, CA 94104 전화: (415)
432 6089
이메일: adthorpe@mintz.com

2. 독립 감사인

프리드먼 LLP

100 Eagle Rock Ave. Suite 200 East
Hanover, NJ 07936 전화: (973)
929-3500

3. 이 연례 보고서와 관련하여 정보를 지원, 조언, 준비 또는 제공한 기타 고문 - 정보에는 각 고문의 전화번호와 이메일 주소가 포함됩니다.

해당되지 않습니다.

항목 15. 경영진의 토론 및 분석.

당사의 재무 상태 및 운영 결과에 대한 다음의 논의 및 분석은 다음 기준에 따라 준비된 이 연차 보고서의 다른 부분에 포함된 감사된 재무제표 및 관련 주석과 함께 읽어야 하며 전체 내용을 참조하여 자격을 갖추었습니다. GAAP. 다음 논의에는 위험과 불확실성이 포함된 현재 기대치를 기반으로 한 미래 예측 진술이 포함될 수 있습니다. 우리의 실제 결과는 "위험 요소", "미래 예측 진술에 관한 주의 사항" 또는 이 연례 보고서의 다른 섹션에 명시된 것을 포함하여 다양한 요인의 결과로 이러한 미래 예측 진술에서 논의된 것과 실질적으로 다를 수 있습니다.

신뢰 개요

트러스트의 투자 목표는 참조 비율 가격을 참조하여 결정된 트러스트가 보유한 ZEN의 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 주식 가치(주당 ZEN 기준)를 반영하는 것입니다. 주식에 대한 투자는 ZEN에 대한 직접 투자가 아니지만, 주식은 투자자에게 ZEN에 대한 투자 노출을 얻을 수 있는 비용 효율적이고 편리한 방법을 제공하도록 설계되었습니다. ZEN에 대한 상당한 직접 투자는 ZEN의 획득, 보안 및 보관과 관련하여 비용이 많이 들고 때로는 복잡한 준비가 필요할 수 있으며, 미화 현금 지급을 통해 제3자 촉진자로부터 그러한 ZEN을 획득하기 위해 상당한 수수료를 지불해야 할 수 있습니다. 주식의 가치는 신탁이 보유한 ZEN의 가치와 상관관계가 있기 때문에 ZEN의 투자 속성과 시장을 이해하는 것이 중요합니다.

트러스트의 활동은 (i) 창작물과 관련된 대가로 트러스트에 양도된 ZEN과 교환하여 바구니를 발행하는 것으로 제한됩니다. 및/또는 추가 신탁 비용, (iii) 상환을 위해 양도된 바구니와 교환하여 ZEN 양도(SEC의 규제 승인 및 후원사의 승인을 조건으로 함), (iv) 후원사가 ZEN, 부수적 권리 및 IR을 판매하게 함 신탁 종료 시 가상 화폐, (v) 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐 또는 판매로 인한 현금의 분배 및 (vi) 규정에 따라 이러한 활동을 수행하는 데 필요한 모든 관리 및 보안 절차에 참여 신탁 계약, 관리인 계약, 기준 요금 라이선스 계약 및 참가자 계약.

또한, 신탁은 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대한 주주의 접근을 용이하게 하기 위해 필요하거나 바람직한 합법적인 활동에 참여할 수 있습니다. 단, 그러한 활동은 신탁 계약의 조건과 상충되지 않습니다. 신탁은 적극적으로 관리되지 않습니다. ZEN의 시장 가격 변동으로 인한 이익을 얻거나 손실을 개선하기 위한 활동에 참여하지 않습니다.

부수적 권리 및 IR 가상 화폐

Trust는 일반적으로 Horizen 블록체인의 포크, ZEN 보유자에게 제공되는 에어드롭 또는 이와 유사한 이벤트를 통해 ZEN 소유권으로 인해 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 소유하게 될 수 있습니다. 트러스트 계약 조건에 따라 트러스트는 IR 가상 화폐의 취득을 포함하여 트러스트의 부수적 권리 소유권과 관련하여 필요하거나 바람직한 법적 조치를 취할 수 있습니다. 미국 연방 소득세 목적으로 또는 달리 신탁 계약에 의해 금지되는 양도자 신탁. 이러한 조치에는 (i) 디지털 자산 시장에서 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매하고 현금 수익금을 주주에게 배포하는 것, (ii) 주주 또는 행동하는 대리인에게 부수적인 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 현물로 배포하는 것이 포함됩니다. 현물 배포가 달리 실행 불가능한 경우 해당 대리인이 주주를 대신하여 매각하고 (iii) 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 취소할 수 없이 포기합니다. 신탁은 또한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 사용하여 아래 "-신탁 비용"에서 논의된 바와 같이 후원사의 수수료 및 추가 신탁 비용(있는 경우)을 지불할 수 있습니다. 그러나 트러스트는 부수적 권리 또는

신탁의 디지털 자산 보유, 주당 디지털 자산 보유, NAV 또는 주당 NAV를 결정하기 위해 IR 가상 화폐를 고려할 수 있습니다.

신탁 비용

신탁의 유일한 일상적인 반복 비용은 후원자 수수료로 예상됩니다. 후원자 수수료는 매일 뉴욕 시간 오후 4시를 기준으로 디지털 자산 보유 수수료 기준 신탁 금액의 2.5%에 해당하는 연간 비율로 미국 달러로 발생합니다. 단, 영업일이 아닌 날의 후원 수수료 계산은 가장 최근 영업일의 디지털 자산 보유 수수료 기준 금액에서 가장 최근 영업일의 미지급 후원 수수료를 차감한 금액을 기준으로 합니다. 그리고 가장 최근의 영업일 이후 및 관련 계산일 이전의 매일. 각 일일 적립에 대한 이 달러 금액은 그러한 적립을 결정하는 데 사용된 동일한 기준 환율 가격을 참조하여 ZEN으로 변환됩니다. 후원자 수수료는 ZEN으로 후원자에게 매월 후불로 지불해야 합니다.

신탁이 후원사 수수료를 지불하게 하기 위해 후원사는 관리인에게 (i) 발생했지만 미납된 후원사 수수료와 동일한 수의 ZEN을 디지털 자산 계정에서 인출하고 (ii) 해당 ZEN을 후원사의 계정으로 이체하도록 지시합니다. 후원사가 절대적인 재량으로 결정하는 시간.

신탁이 언제든지 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 보유하는 경우 신탁은 후원사와 계약을 체결하여 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 후원사의 수수료 전체 또는 일부를 지불할 수도 있습니다. 그리고 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 그러한 계약에 따라 결정되는 가치로 후원자에게 양도하는 것. 그러나 신탁은 그러한 계약 및 양도가 신탁 계약의 조건과 달리 충돌하지 않는 경우에만 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 사용하여 후원사 수수료를 지불할 수 있습니다. 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치는 정상 거래 기준으로 결정됩니다. 신탁은 현재 그러한 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐의 가치가 기준 요율 제공자가 제공한 자수 또는 기준 요율을 참조하거나 그러한 자수 또는 기준 요율이 없는 경우 참조에 의해 결정될 것으로 예상합니다. "신탁에 대한 설명 - 기준금리 및 기준금리 가격"에 설명된 일련의 규칙에 따릅니다. 신탁이 후원사 수수료를 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 전액 또는 부분적으로 지불하는 경우, 그렇지 않으면 그러한 지불을 충족시키는 데 사용되었을 ZEN 금액이 상응하게 감소합니다. 후원사는 때때로 재량에 따라 명시된 기간 동안 후원사 수수료의 전부 또는 일부를 일시적으로 면제할 수 있습니다. 현재 후원사는 후원사의 수수료를 면제할 의사가 없으며 후원사가 수수료를 확실히 면제하겠다고 결정한 상황은 없습니다.

신탁이 후원사 수수료를 후원사에 지불한 후 후원사는 후원사 수수료 지불로 받은 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 미국 달러로 변환할 수 있습니다. 후원사가 그러한 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 미국 달러로 변환하는 비율은 후원사의 수수료가 결정된 비율과 다를 수 있습니다. Trust는 후원사의 수수료 지불로 받은 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 미국 달러로 전환하기 위해 후원사가 발생하는 수수료 및 비용에 대해 책임을 지지 않습니다.

후원사 수수료 수령에 대한 부분적인 대가로 후원사는 후원사가 지불한 비용을 지불할 의무를 졌습니다. 이러한 후원자 지불 비용에는 상한선이 없습니다. 후원사는 추가 신탁 비용을 지불할 의무가 없습니다. 추가 신탁 비용에 해당하는 모든 비용은 후원자가 지불하는 비용이 아닌 추가 신탁 비용으로 간주됩니다. 추가 신탁 비용이 발생하는 경우 후원자는 (i) 관리인에게 디지털 자산 계정 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 그러한 추가 신탁 비용의 지불을 허용하는 데 필요한 양만큼 인출하도록 지시합니다. ii) (x) 트러스트(또는 그 대리인)가 해당 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 실제 환율에 따라 미국 달러 또는 기타 명목 화폐로 변환하도록 하거나 (y) 트러스트(또는 그 대리인)가 대리인) 해당 추가 신탁 비용을 충족하기 위해 해당 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 현물로 제공합니다. 신탁이 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐에 대한 추가 신탁 비용을 전체 또는 부분적으로 지불하는 경우, 그렇지 않았다면 그러한 지불을 충족시키는 데 사용되었을 관련 디지털 자산의 금액이 그에 따라 감소할 것입니다.

주식으로 대표되는 ZEN의 수는 신탁이 ZEN을 양도하거나 판매하여 후원사 수수료 또는 추가 신탁 비용을 지불할 때마다 감소합니다.

신탁 비용이 신탁의 디지털 자산 보유에 미치는 영향

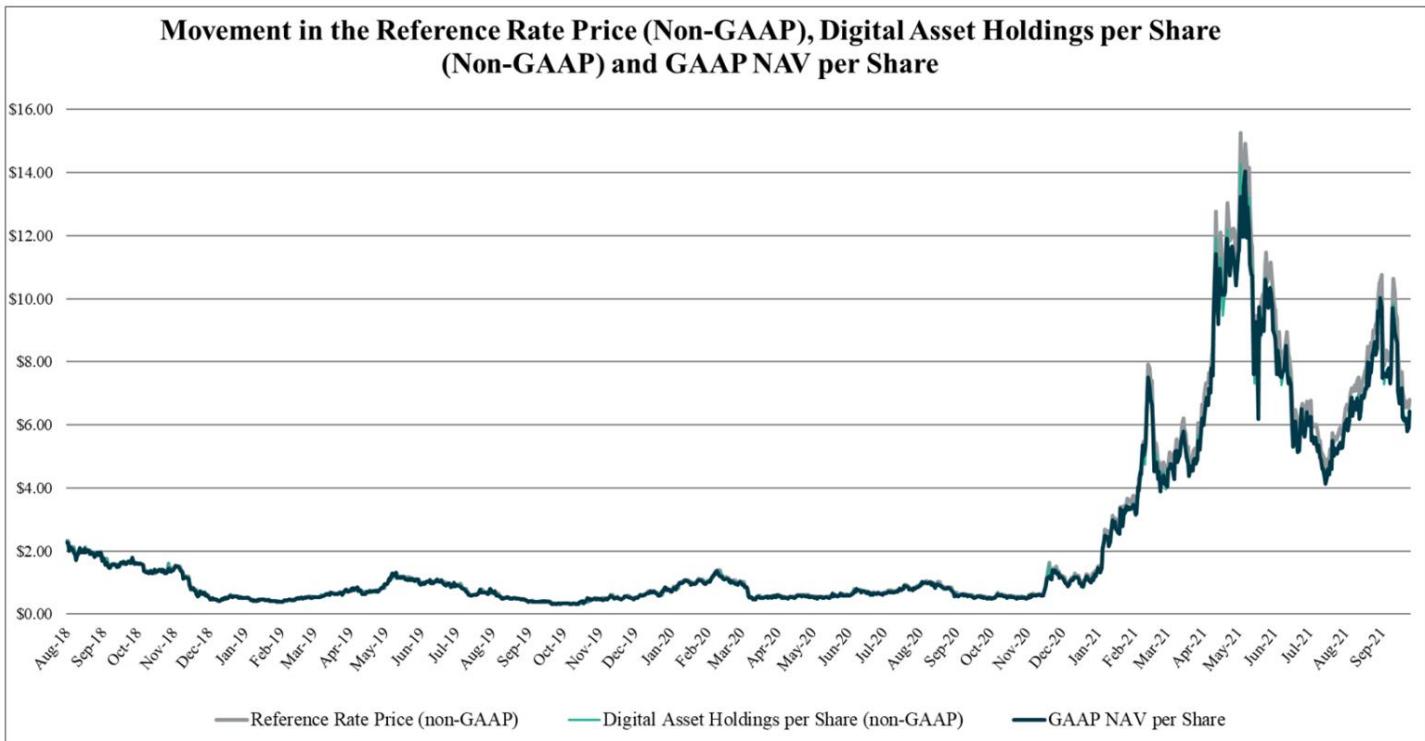
Trust는 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 후원사 수수료를 후원사에게 지불합니다. 또한, 신탁은 추가 신탁 비용 지불에 필요한 자금을 조달하기 위해 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매하거나 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 추가 신탁 비용을 지불합니다. 신탁의 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐, 그리고 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐의 판매에 대한 대가로 받은 구매 가격은 후원사 수수료 및 추가 신탁 비용을 충당하기 위한 신탁의 유일한 자금 출처가 됩니다. ZEN이 후원사 수수료 또는 추가 신탁 비용을 지불하는 데 사용되거나 추가 신탁 비용 지불을 허용하기 위해 판매되면 신탁이 보유한 ZEN의 수가 줄어들기 때문에 각 주식이 나타내는 ZEN의 소수는 다음과 같을 것으로 예상됩니다. 트러스트의 수명 동안 점차적으로 감소합니다. 따라서 주주는 후원사 수수료 및 추가 신탁 비용을 부담하게 됩니다. 신탁이 발행한 추가 새 바구니에 대한 대가로 디지털 자산 계정에 예치된 새 ZEN은 이러한 추세를 뒤집지 않을 것입니다.

기준금리 제공자의 재량

기준 요율 제공자는 기준 요율 결정에 대한 단독 재량권을 가지며 수시로 기준 요율 결정 방법을 변경할 수 있습니다.

호라이즌

주식 투자는 가격 변동성을 포함한 특정 위험으로부터 투자자를 보호하지 않습니다. 다음 차트는 트러스트의 주당 디지털 자산 보유(비 GAAP)(2021년 10월 7일 이전 기간의 주식 분할 조정) 대 기준 금리(비GAAP) 및 트러스트의 GAAP NAV의 움직임을 보여줍니다. 2018년 8월 6일(신탁의 첫 번째 바구니 생성 날짜)부터 2021년 9월 30일까지 주당(2021년 10월 7일 이전 기간에 대한 주식 분할 조정):



주당 디지털 자산 보유를 결정하는 방법에 대한 자세한 내용은 "Grayscale Horizen Trust - ZEN 평가 및 신탁의 디지털 자산 보유 결정"을 참조하십시오.

중요 회계 정책

투자 거래 및 수익 인식

신탁은 투자 거래를 주식 생성을 위한 ZEN의 수령 및 ZEN으로의 비용 지불 또는 주식 환매를 위한 ZEN의 인도로 간주합니다. 현재 신탁은 주주의 환매 요구를 받아들이지 않고 있습니다. 신탁은 투자거래를 매매일 기준으로 기록하고 있으며, 공정가치의 변동은 투자에 대한 미실현 평가액의 순변동으로 반영하고 있습니다. 실현 손익은 특정 식별 방법을 사용하여 계산됩니다. 실현된 손익은 ZEN으로 후원사 수수료에 대한 결제 의무를 포함한 거래와 관련하여 인식됩니다.

주요 시장 및 공정 가치 결정

신탁의 NAV를 계산할 목적으로 어느 시장이 신탁의 주요 시장인지(또는 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장인지) 결정하기 위해 신탁은 공정 가치 회계의 적용을 설명하는 ASC 820-10을 따릅니다. ASC 820-10은 측정일에 시장 참가자 간의 질서 있는 거래를 가정하는 현재 판매에서 ZEN에 대해 받을 가격으로 공정 가치를 결정합니다. ASC 820-10은 Trust가 ZEN이 주요 시장에서 시장 참가자에게 판매되거나 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장에 판매된다고 가정하도록 요구합니다. 시장 참가자는 독립적이고 지식이 있으며 거래할 의사와 능력이 있는 주요 또는 가장 유리한 시장의 구매자와 판매자로 정의됩니다.

신탁은 승인된 참여자로부터 ZEN만 받고 디지털 자산 시장에서 자체적으로 거래하지 않습니다. 따라서 Trust는 디지털 자산 시장에 대한 기업별 및 시장 기반 규모와 활동 수준을 평가할 때 승인된 참가자를 찾습니다. 승인된 참가자는 FASB ASC 마스터 용어집에 정의된대로 중개 시장, 딜러 시장, 교장 대 교장 시장 및 교환 시장에서 거래합니다. 승인된 참여자는 후원자의 특수관계자로서 후원자가 거래하는 디지털 자산 시장에 대한 정보를 신탁에 제공합니다. 적격 디지털 자산 시장 중 어느 것이 신탁의 주요 시장인지 결정할 때 신탁은 이러한 기준을 다음 순서로 검토합니다.

- 첫째, 신탁은 디지털 자산 시장 목록을 검토하고 신탁 및 승인된 참가자(들)가 접근할 수 없는 모든 디지털 자산 시장을 제외합니다. 신탁 또는 승인된 참여자는 BitLicense가 없는 디지털 자산 거래소에 접근할 수 없으며 승인된 참여자가 합리적으로 믿는 연방 및 주 라이선스 요구 사항을 포함하여 해당 법률을 준수하는 비디지털 자산 거래소 시장에만 접근할 수 있습니다., 각 시장에서 제공한 정보 및 보증을 기반으로 합니다.
- 둘째, 신탁은 이후 12개월 동안 각 디지털 자산 시장에서 거래된 ZEN의 활동 수준과 활동 수준에 따라 나머지 디지털 자산 시장을 높은 곳에서 낮은 곳으로 정렬합니다.
- 셋째, 신탁은 특정 디지털 자산 시장의 거래량 또는 가격 정보에 영향을 미칠 수 있는 중요한 현저한 변동을 식별하기 위해 디지털 자산 시장의 일종 가격 변동 및 가격 변동의 정도를 검토합니다.
- 넷째, 신탁은 목록에 있는 다른 디지털 자산 시장과 비교하여 가장 높은 시장 기반 거래량, 활동 수준 및 가격 안정성을 기반으로 디지털 자산 시장을 주요 시장으로 선택합니다.

신탁은 매년 주요 시장(또는 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장)을 결정하고 분기별 분석을 수행하여 (i) 각 디지털 자산 시장의 거래량 및 활동 수준에 최근 변경 사항이 있는지 확인합니다. 후행 12개월, (ii) 신탁이 접근할 수 있는 디지털 자산 시장이 개발된 경우, 또는 (iii) 주요 시장 선택에 중대한 영향을 미치고 주요 시장에 대한 트러스트의 결정 변경.

재무 보고 목적으로 Trust가 기록한 ZEN 투자의 비용 기준은 양도 당시 ZEN의 공정 가치입니다. 신탁이 기록하는 비용 기준은 해당 주식을 투자자에게 판매할 때 승인된 참가자가 징수한 수익과 다를 수 있습니다.

투자 회사 고려 사항 및 중요한 견적

신탁은 GAAP 목적의 투자 회사로서 FASB ASC 주제 946, 금융 서비스 – 투자 회사에 따라 회계 및 보고 지침을 따릅니다. 신탁은 회계 목적상 투자 회사 분류에 따라 ZEN에 대한 회계 방법으로 공정 가치를 사용합니다. 신탁은 투자회사법에 따라 등록되어 있지 않습니다. GAAP는 경영진이 재무제표 및 첨부 주석의 보고 금액에 영향을 미치는 추정 및 가정을 할 것을 요구합니다.

실제 결과는 이러한 추정치와 다를 수 있으며 이러한 차이는 중요할 수 있습니다.

재무 결과 검토

2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일 마감된 연도의 재무 하이라이트

(주당 및 주당, ZEN 및 ZEN 금액의 가격을 제외한 다음 표 및 후속 단락의 모든 금액은 천 단위입니다)

| | 9월 30일 종료되는 연도의 경우, | |
|--------------------------|---------------------|-------|
| | 2021년 2020년 | |
| ZEN 투자에 대한 순 실현 및 미실현 이익 | \$ 36,797\$ | 751 |
| 영업으로 인한 순자산 순증가 | \$ 35,981\$ | 677 |
| 순자산 | \$ 43,940\$ | 2,502 |

2021년 9월 30일에 종료된 연도의 ZEN 투자에 대한 순 실현 및 미실현 이익은 \$36,797였으며, 여기에는 ZEN을 후원사 수수료 지불로 이전할 때 실현된 이익 \$568 및 ZEN 투자에 대한 미실현 감사 순변동액 \$36,229가 포함됩니다. 올해 ZEN에 대한 순 실현 및 미실현 투자 이익은 ZEN 가격이 2020년 9월 30일 현재 ZEN당 \$5.67에서 2021년 9월 30일 ZEN당 \$69.53으로 상승한 데 따른 것입니다. 2021년 9월 30일에 종료된 연도는 ZEN에 대한 투자에 대한 순 실현 및 미실현 이익에서 후원 수수료 \$816를 뺀 금액입니다. 순자산은 2021년 9월 30일에 \$43,940로 전년 대비 1,656% 증가했습니다.

순자산의 증가는 앞서 언급한 ZEN 가격 상승과 ZEN 채권, 특수관계자를 포함하여 약 204,956 ZEN의 기부로 인한 것입니다. 주식 생성과 관련하여 신탁에 대한 가치는 \$5,457이며, 14,286의 인출로 부분적으로 상쇄되었습니다. ZEN은 전술한 후원자 수수료를 지불합니다.

2020년 9월 30일로 종료되는 연도의 ZEN 투자에 대한 순 실현 및 미실현 이익은 \$751였으며, 여기에는 후원사 수수료를 지불하기 위해 ZEN을 이전할 때 발생하는 실현 손실(\$138), 후원자 수수료 지불 및 ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순 변화 \$891.

ZEN에 대한 순 실현 및 미실현 투자 이익은 2019년 9월 30일 ZEN당 \$3.34에서 2020년 9월 30일 ZEN당 \$5.67로 ZEN 가격 상승에 의해 주도되었습니다. 2020년 9월 30일 종료된 연도는 ZEN에 대한 투자에 대한 순 실현 및 미실현 이익에서 후원 수수료 \$74를 뺀 금액입니다. 2020년 9월 30일 순자산은 2,502 달러로 전년 대비 104% 증가했습니다. 순 자산의 증가는 앞서 언급한 ZEN 가격 상승 및 주식 생성과 관련하여 약 83,829 ZEN의 가치 \$597에 기인하며, 앞서 언급한 후원자 수수료를 지불하기 위해 11,825 ZEN을 인출함으로써 부분적으로 상쇄되었습니다.

부외 거래 정리

신탁은 대차대조표 외 조정의 당사자가 아닙니다.

현금 자원 및 유동성

신탁은 설립 이후 한 번도 현금 잔고가 없었습니다. 추가 신탁 비용을 지불하기 위해 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매할 때 후원사는 신탁의 자산 보유를 최소화하기 위해 비용 지불에 필요한 정확한 수의 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 판매하기 위해 노력합니다. ZEN 외. 결과적으로, 후원자는 신탁이 운영으로 인한 현금 흐름을 기록하지 않으며 각 보고 기간 말에 현금 잔고가 0이 될 것으로 기대합니다.

후원사의 수수료를 받는 대가로 후원사는 신탁에서 발생하는 대부분의 비용을 부담하는 데 동의했습니다.

결과적으로 이 연차 보고서에 포함된 기간 동안 신탁의 유일한 일반 경비는 후원자 수수료였습니다. 신탁은 유동성 요구에 중대한 변화를 초래할 가능성이 있는 추세, 요구, 조건 또는 사건을 인지하지 못합니다.

시장 위험에 대한 양적 및 질적 공개

신탁 계약은 수탁자가 신탁의 일반 비용 지불을 위해 차입하는 것을 승인하지 않습니다. 신탁은 신탁 또는 주식 보유자가 외화 관련 시장 위험에 노출될 수 있는 외화 거래에 관여하지 않습니다. 신탁은 파생 금융 상품에 투자하지 않으며 해외 사업이나 장기 채무 상품이 없습니다.

선택한 운영 데이터

(모든 ZEN 잔액은 가장 가까운 전체 ZEN으로 반올림됩니다.)

| 9월 30일 종료된 연도, | | |
|----------------|--|--|
| 2021 1 2020 1 | | |

수평:

| | | |
|--------------------|----------------|----------------|
| 기초 잔액 | 441,291 | 369,287 |
| 창작물2 | 188,581 | 83,829 |
| 후원금, 관계자 | (14,286) | (11,825) |
| 폐쇄 균형 | 615,586 | 441,291 |
| 미지급 후원사 수수료, 특수관계자 | - | - |
| 순결산잔액 | <u>615,586</u> | <u>441,291</u> |

주식 수:

| | | |
|-------|------------------|------------------|
| 기초 잔액 | 4,657,000 | 3,785,000 |
| 창작물 | 2,181,000 | 872,000 |
| 폐쇄 균형 | <u>6,838,000</u> | <u>4,657,000</u> |

| | 9월 30일 현재, 2021 1 2020 1 |
|-----------------|-----------------------------|
| 주요 시장에서의 ZEN 가격 | \$ 69.53 \$ 5.67 |
| 주당 NAV3 | \$ 6.43 \$ 0.54 |
| 참조 요금 가격 | \$ 68.07 \$ 5.66 |
| 주당 디지털 자산 보유4 | \$ 6.29 \$ 0.54 |

회계 목적상, 신탁은 창작 통지를 받은 날짜에 창작물 및 그러한 창작물과 관련하여 받을 ZEN을 반영하지만 필요한 수의 ZEN이 수신될 때까지 주식을 발행하지 않습니다. 현재 신탁은 주주의 환매 요구를 받아들이지 않고 있습니다. SEC의 규제 승인과 후원사의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 Trust는 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. 신탁은 현재 진행중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 규제 승인을 구할 의도가 없습니다.

2021년 9월 30일 현재, 신탁의 순 마감 잔액은 기준 금리 가격(비GAAP 방법론)을 기준으로 \$43,017,563입니다. 2021년 9월 30일 현재 신탁의 총 시장 가치는 주요 시장을 기준으로 \$43,940,225입니다.

2020년 9월 30일 현재, 트러스트의 순 마감 잔액은 기준 금리 가격(비GAAP 방법론)을 기준으로 \$2,497,706입니다. 2020년 9월 30일 현재 신탁의 총 시장 가치는 주요 시장을 기준으로 \$2,502,119입니다.

1 주식 및 주식 분할 이전에 표시된 기간의 주당 금액은 2021년 10월 7일에 완료된 신탁 발행 및 발행 주식의 10대 1 주식 분할에 대해 소급 조정되었습니다.

2 Creations는 2021년 9월 30일로 종료되는 연도에 신탁이 발행한 주식에 대해 공인 참여자인 Genesis가 아직 전달하지 않은 16,375.40469036 ZEN의 기여금을 나타내는 미수금을 포함하지 않습니다.

3 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 주당 NAV는 뉴욕 오후 4시 현재 Trust가 주요 시장으로 간주하는 디지털 자산 시장에서 제공한 가격을 기준으로 ZEN의 공정 가치를 사용하여 계산되었습니다. 시간, 평가 날짜.

4 트러스트의 주당 디지털 자산 보유량은 평가일 기준 뉴욕 시간 오후 4시 기준 비율로 표시된 기준 비율 가격에서 파생됩니다. 트러스트의 주당 디지털 자산 보유량은 여러 디지털 자산 거래소에서 거래량 기준 평균 가격을 도출하는 비GAAP 방법론을 사용하여 계산됩니다. 신탁의 주당 디지털 자산 보유량에 대한 설명은 위의 "Grayscale Horizen Trust - ZEN 평가 및 신탁의 디지털 자산 보유량 결정" 섹션을 참조하십시오. 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 기준 가격을 계산하는 데 사용된 디지털 자산 거래소는 Binance와 Bittrex입니다.

역사적 호라이즌 가격

ZEN 가격의 움직임은 주식 가격에 직접적인 영향을 미치므로 투자자는 ZEN 가격의 최근 움직임을 이해해야 합니다. 그러나 투자자들은 ZEN 가격의 과거 움직임이 미래 움직임의 지표가 아님을 알아야 합니다. 움직임은 정부 규제, 서비스 제공업체가 경험한 보안 침해, 전 세계의 정치 및 경제적 불확실성을 포함하여 이에 국한되지 않는 다양한 요인의 영향을 받을 수 있습니다.

2018년 8월 6일(신탁의 첫 번째 창조 바구니)부터 2021년 9월 30일까지의 기간 동안 ZEN의 디지털 자산 시장 가격은 뉴욕 오후 4시 현재 Trust의 주요 시장에서 보고된 가격을 기준으로 합니다. 시간, \$3.24(2019년 10월 16일)에서 \$150.44(2021년 5월 12일) 사이에서 거래되었으며, 직선 평균은 \$22.73, 중앙값은 \$8.70입니다. 2018년 8월 6일(신탁의 첫 번째 창조 바구니)부터 2018년 9월 30일까지 및 2019년 9월 30일에 종료된 2020년 9월 30일까지의 기간 동안의 연간 평균, 고가, 저가 및 기말 ZEN 가격 및 2021년 뉴욕 시간 오후 4시 현재 신탁의 주요 시장에서 보고된 가격을 기준으로 하며 해당 날짜는 다음과 같습니다.

| 기간 | 평균 | 높은 | | 낮은 | | 마지막 영업일 |
|--------------------------------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------|
| | | 디지털 유산 시장 가격 | 날짜 | 디지털 유산 시장 가격 | 날짜 기간 종료 | |
| 2018년 8월 6일(제1창조바구니) 신탁) ~ 2018년 9월 30일 | \$ 18.06 | \$ 22.84 | 2018년 8월 6일 \$ 14.74 | 2018년 9월 12일 \$ 16.10 | 2018년 9월 12일 \$ 16.10 | \$ 16.75 |
| 2019년 9월 30일 종료된 12개월 | \$ 7.71 | \$ 17.87 | 2018년 10월 1일 \$ 3.25 | 2019년 9월 26일 \$ 3.34 | 2019년 9월 26일 \$ 3.34 | \$ 3.34 |
| 2020년 9월 30일 종료된 12개월 | \$ 7.10 | \$ 14.33 | 2020-02-14 \$ 3.24 | 2019년 10월 16일 \$ 5.67 | 2019년 10월 16일 \$ 5.67 | \$ 5.67 |
| <u>2021년 9월 30일 종료된 12개월</u> | <u>\$ 54.14</u> | <u>\$ 150.44</u> | <u>2021년 5월 12일 \$ 5.10</u> | <u>2020년 10월 7일 \$ 69.53</u> | <u>2020년 10월 7일 \$ 69.53</u> | <u>\$ 69.53</u> |
| 2018년 8월 6일(제1창조바구니) 신탁) ~ 2021년 9월 30일 | \$ 22.73 | \$ 150.44 | 2021년 5월 12일 \$ 3.24 | 2019년 10월 16일 \$ 69.53 | 2019년 10월 16일 \$ 69.53 | \$ 69.53 |

파트 E. 발행 내역

항목 16. 지난 2년 동안 서비스를 위해 발행된 증권 제공 및 주식 목록.

2019년 10월 1일부터 2021년 9월 30일까지 신탁은 증권법에 따른 규정 D의 규칙 506에 따라 주식을 제공했습니다. 신탁이 제공하는 주식은 증권법이나 주 또는 기타 증권법에 따라 등록되지 않았으며 증권법에 따른 규정 D의 규칙 501(a)의 의미 내에서 "인증된 투자자"에게만 제안 및 판매되었습니다., 해당 주 또는 기타 증권법을 준수합니다.

아래 표는 발행주식, 판매주식 및 발행인이 제안 및 판매한 주식의 평균 및 가격 범위를 설명합니다. 신탁이 처음 제안하고 판매한 모든 주식은 증권법에 따른 규칙 144에 의거하여 제한된 증권입니다. 트러스트가 판매한 주식이 규칙 144에 따라 제한되지 않을 때까지 주식을 증명하는 증서 또는 기타 문서에는 주식이 증권법에 따라 등록되지 않았으며 양도 가능성 및 주식 판매에 대한 제한을 언급하는 범례가 포함됩니다. 증권법에 의거. 이러한 범례는 주식이 규칙 144에 따라 제한이 해제되면 제거됩니다. 2019년 10월 1일부터 2021년 9월 30일까지 어떤 주식, 신탁의 기타 증권 또는 이러한 기타 증권을 취득할 수 있는 옵션이 발행된 서비스에 대한 대가로 발행되지 않았습니다. 사람이나 단체.

| 기간 | 주식 | 주식 | 구매자 | | |
|------------------------------------|----|-----|-----|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | 제공 | 판매된 | 수 | 평균 1 높음1 \$ 0.68 17 | \$ 1.34 2020년 2월 14일 날짜 낮음1 날짜 19년 10월 20일 \$ 0.32 5/8/21 \$ 0.49 10/7/20 |
| 2020년 9월 30일 종료 12개월 무제한 872,000 | | | | | |
| 2021년 9월 30일 종료 12개월 무제한 2,181,000 | | | | | |

1 반영된 가격은 기준 가격을 나타냅니다(비GAAP 방법론).

파트 F. 전시

항목 17. 자재 계약.

신탁 계약에 대한 설명

다음은 신탁 계약의 주요 조건에 대한 설명입니다. 신탁 계약은 후원자와 수탁자의 역할, 권리 및 의무를 설정합니다.

후원자

후원자의 책임과 배상

후원자나 신탁은 신탁의 ZEN을 보장하지 않습니다. 후원자 및 그 계열사(각 "해당인")는 신탁이 신의로 결정한 경우 해당 해당인의 행동 또는 부작위에서 발생하는 트러스트가 입은 손실에 대해 트러스트 또는 주주에 대해 책임을 지지 않습니다. 그러한 행동 과정이 트러스트의 최선의 이익에 부합한다는 것입니다. 그러나 앞의 책임 배제는 자신의 고의적 위법 행위, 악의 또는 의무 수행의 중과실로 인한 책임으로부터 해당 개인을 보호하지 않습니다.

각 해당인은 신탁에 대한 해당인의 활동과 관련하여 발생한 청구의 해결에서 발생한 손실, 판단, 책임, 발생한 비용 또는 지불한 금액에 대해 신탁에 의해 면책됩니다. 단, (i) 해당인은 트러스트를 대신하여 행동하거나 서비스를 수행하고 그러한 행동 과정이 트러스트에 최선의 이익이 되고 그러한 책임이나 손실이 사기, 중과실, 악의의 결과가 아니라고 선의로 결정한 경우, 고의적 위법 행위 또는 해당 당사자의 신탁 계약의 중대한 위반 및 (ii) 그러한 배상은 신탁 재산에서만 회수 가능합니다. 면책 당사자에게 지불해야 하는 금액은 특정 상황에서 미리 지불해야 합니다.

후원자의 수탁자 및 규제 의무

후원사는 법적 및 관습법에 따라 "수탁자"에게 부과된 의무 및 제한 사항의 영향을 받지 않습니다. 오히려 후원자에게 적용되는 일반적인 수탁자의 의무는 신탁 계약에 의해 범위가 정의되고 제한됩니다.

델라웨어 법에 따라 주주는 소송이 제기될 당시 주주이고 (i) 문제의 거래 당시 주주였거나 (ii) 문제의 거래 당시 주주였던 사람의 법률 또는 트러스트의 지배 도구. 또한 Delaware Statutory Trust Act의 섹션 3816(e)은 "파생 조치를 취할 수 있는 수익적 소유자의 권리"는 법적 규제 문서에 명시된 추가 기준 및 제한이 있는 경우 이에 따라 달라질 수 있습니다. 법적 신탁에 대한 특정 수익적 지분을 소유한 수익적 소유자가 파생 상품 소송을 제기하는 데 참여해야 한다는 요건을 포함하되 이에 국한되지 않습니다. 관련 법률의 요구 사항 외에도 신탁 계약은 다음과 같은 두 명 이상의 주주가 아닌 한 신탁을 대신하여 파생 조치, 소송 또는 기타 절차를 제기하거나 유지할 권리, 권한 또는 권한을 주주가 없다고 규정합니다. 서로의 계열사가 아니며 (ii) 발행 주식의 최소 10.0%를 집합적으로 보유하여 그러한 조치, 소송 또는 기타 절차를 가져오거나 유지하는 데 참여합니다. 트러스트는 10.0% 소유권 임계값을 선택했는데, 이는 트러스트가 이것이 시장 선례에 기초하여 투자자들이 안심할 수 있는 임계값이라고 믿었기 때문입니다.

이 추가 요구 사항으로 인해 트러스트의 이름으로 파생 조치를 취하려는 주주는 계열사가 아니며 주식 수를 기준으로 10.0% 임계값을 충족하기에 충분한 주식을 보유한 다른 주주를 찾아야 합니다. 청구가 제기된 날짜에 그리고 그 이후에는 소송, 소송 또는 절차 기간 동안 미결제 상태입니다.

"계열사"는 신탁 계약에서 자연인, 파트너십, 유한 책임 회사, 법정 신탁, 법인, 협회 또는 기타 법인(각각 "인")을 직접 또는 간접적으로 소유, 통제 또는 보유하는 권한으로 정의됩니다. 해당인의 의결권 미지급 증권의 10% 이상을 투표하는 자, 직간접적으로, 그러한 사람에 의해 또는 공통의 통제 하에, (iv) 그러한 사람의 직원, 임원, 이사, 구성원, 관리자 또는 파트너, 또는 (v) 해당 사람이 직원, 임원, 이사인 경우, 회원, 관리자 또는 파트너, 그러한 사람이 그에 따른 자격으로 행동하는 모든 사람.

파생상품 소송을 제기하려는 주주는 해당 주주가 소유한 주식 수를 총 발행 주식 수로 나누어 파생 상품 소송에 필요한 10.0% 소유권 임계값을 충족했는지 여부를 결정할 수 있습니다. 주주는 양식 10-K에 대한 신탁의 연간 보고, 양식 10-Q에 대한 분기별 보고 및 해당 항목 3.02에 따라 미등록 증권의 판매를 보고하는 양식 8-K에 대한 정기 보고서를 검토하거나 다음 요청을 통해 총 발행주식 수를 결정할 수 있습니다. 신탁 계약의 섹션 7.2 및 8.1 및 DSTA의 섹션 3819(a)에 따라 후원사로부터 언제든지 발행된 주식의 수. 신탁은 양도자 신탁이므로 한 종류의 증권인 주식만 발행할 수 있습니다.

신탁은 후원사가 단독 재량으로 결정하는 시간과 기간 동안 정기적으로 주식을 제공합니다. 결과적으로 파생 상품을 유지하는 데 필요한 10.0% 소유권 임계값을 유지하기 위해 주주는 클레임이 계류 중인 동안 보유 지분을 늘리거나 추가 주주를 찾아야 할 수 있습니다. 신탁은 웹사이트에 매월 말 기준으로 발행된 주식의 수를 게시하고 SEC에 제출하는 연간 및 분기별 보고에 매 분기 말 기준으로 게시합니다. 신탁은 항목 3.02에 따라 양식 8-K에 등록되지 않은 증권의 판매를 추가로 보고합니다. 주주는 신탁의 웹사이트와 SEC 제출물을 검토하고 7.2절 및 8.1절에 따라 후원자에게 언제든지 발행주식 수를 요청하여 소유권 임계값을 계산할 목적으로 발행주식수를 모니터링할 수 있습니다. 신탁 계약. 주주는 언제든지 보유 지분을 늘리거나 파생 상품 청구 기간 동안 10.0% 임계값을 유지하기 위해 다른 주주를 찾을 기회가 있습니다. 주주는 SEC에 일정 13D 또는 일정 13G를 제출해야 하는 주주에게 연락하거나 신탁 계약 및 섹션 7.2 및 8.1에 따라 모든 주주의 이름과 마지막으로 알려진 주소 목록을 후원자에게 요청하여 그렇게 할 수 있습니다. DSTA의 3819(a).

후원자는 신탁 계약의 섹션 7.4가 주 또는 연방법에 따라 시행될 수 없다고 믿을 만한 이유를 알지 못합니다. 델라웨어 주 법원은 "DSTA는 본질적으로 가능하며 따라서 신탁 선언을 통해 주주-원고가 파생 상품 진행을 위해 준수해야 하는 추가 표준 및 요구 사항을 설명하는 신탁을 허용합니다. 신탁의 이름." 하쳤습니다.

Vanguard Group., Inc., Del. Ch. 2011년 6월 15일. 그러나 주 및 연방법에 따라 섹션 7.4와 같은 조항의 집행 가능성은 다른 판례법이 제한적이며 이 조항이 다른 관할권의 법원이나 기타 상황에서 집행되지 않을 수도 있습니다.

수익적 소유자는 특정 법적 요건에 따라 연방 증권법 및 SEC에서 공표한 규칙 및 규정에 따라 자신의 권리를 집행하기 위해 연방 법원에 집단 소송을 제기할 권리가 있습니다. 수익적 이익의 구매 또는 판매와 관련하여 손실을 입은 수익적 소유자는 후원사가 연방 증권법의 사기 방지 조항을 위반하여 손실이 발생한 경우 후원사로부터 그러한 손실을 복구할 수 있습니다.

신뢰를 보호하기 위해 취한 조치

후원사는 트러스트 또는 주주의 이익을 보호하기 위해 필요하거나 적절하다고 판단되는 법률 또는 형평법에 따라 소송 또는 청구를 기소, 방어, 해결 또는 타협할 수 있습니다. 이와 관련하여 후원사가 지출한 비용(변호사 수수료 및 지출 포함)은 신탁의 비용이 되며 추가 신탁 비용으로 간주됩니다. 후원자는 신탁을 대신하여 지불하는 추가 신탁 경비에 대해 상환받을 자격이 있습니다.

후임 스폰서

후원자가 파산 또는 지급불능으로 판정되면, 신탁은 해산될 수 있고 청산 수탁자는 신탁을 종료 및 청산하고 잔여 자산을 분배하도록 임명될 수 있습니다. 수탁자는 후임 후원자를 임명하거나 후원자의 의무를 맡을 의무가 없으며, 신탁이 종료되거나 종료되지 않기 때문에 누구에게도 책임을 지지 않습니다. 단, 스폰서 현장의 해산 또는 취소 증명서가 제출된 경우(또한 스폰서 현장의 회복 없이 스폰서 현장에 대한 취소 통지일로부터 구십(90)일이 경과한 경우), 철회, 제거, 판결 또는 후원사의 파산 또는 지급불능이 인정된 경우, 주식의 최소 과반수(50% 이상)를 보유한 주주는 신탁의 업무를 계속하고 그러한 사건의 날짜를 기준으로 다음 중 하나를 선택하는 데 서면으로 동의할 수 있습니다. 그러한 이벤트가 있는 후 구십(90)일 이내에 한 명 이상의 후임 스폰서.

수탁자

수탁자는 신탁 계약에 따른 수탁자이며 델라웨어 신탁 법령 섹션 3807의 요구 사항을 충족해야 합니다. 그러나 수탁자의 수탁자의 의무, 책임 및 책임은 신탁 계약에 구체적으로 명시된 사항으로만 제한됩니다.

수탁자의 책임에 대한 제한

신탁 계약에 따라 후원자는 신탁 활동의 모든 측면에 대한 관리를 독점적으로 통제하고 수탁자는 신탁에 대한 명목상의 의무와 책임만 가집니다. 수탁자는 신탁에 델라웨어 주에 주요 사업장이 있는 수탁자가 최소 한 명 이상 있어야 한다는 DSTA의 섹션 3807(a)를 충족하기 위한 유일한 목적을 위해 수탁자 역할을 하도록 임명됩니다. 수탁자의 의무는 (i) 델라웨어 주에서 신탁에 제공되는 법적 절차를 수락하고 (ii) 수탁자가 다음에 따라 실행해야 하는 델라웨어 국무장관에게 제출해야 하는 모든 인증서의 실행으로 제한됩니다. DSTA.

수탁자가 DSTA에 따라 신탁 또는 주주에 대한 의무(신탁 의무 포함) 및 책임이 있는 한, 그러한 의무 및 책임은 신탁 계약에 명시적으로 명시된 수탁자의 의무 및 책임으로 대체됩니다. 수탁자는 후원자, 양도 대리인, 관리인 또는 기타 사람의 작위 또는 부작위를 감독할 의무가 없으며 책임을 지지 않습니다. 수탁자는 수탁자로서의 자격이나 개인적 자격에 있어서나 수탁자의 이사, 임원 또는 지배인이 주식 발행인의 발행인, 이사, 임원 또는 지배인이 아니거나 책임을 지지 않습니다. 수탁자의 책임은 신탁 계약에 명시된 수탁자의 명시적 의무로만 제한됩니다.

신탁 계약에 따라 후원사는 신탁 활동의 모든 측면에 대한 독점적인 관리, 권한 및 통제를 갖습니다. 수탁자는 후원자의 수행을 감독하거나 모니터링할 의무나 책임이 없으며 수탁자는 후원자의 작위 또는 부작위에 대해 어떠한 책임도 지지 않습니다. 수탁자의 존재는 신탁에 대한 추가 관리 또는 감독 수준을 나타내는 것으로 간주되어서는 안 됩니다. 신탁 계약은 신탁과 관련된 관리 권리가 후원자에게 직접 귀속되며 수탁자는 ZEN 또는 기타 ZEN의 진정성, 집행 가능성, 회수 가능성, 가치, 충분성, 위치 또는 존재에 대해 책임을 지지 않는다고 규정합니다. 트러스트의 자산.

주주가 받은 배당금의 상환 가능성; 주주의 배상

주식은 유한 책임 투자입니다. 투자자는 자신이 투자한 금액에 투자에 대해 인식한 이익을 더한 금액 이상을 잃을 수 없습니다. 가능성은 낮지만 후원사는 때때로 주주들에게 배당금을 지급할 수 있습니다. 그러나 주주는 파산법에 따라 신탁이 실제로 지급 불능 상태이거나 신탁 계약을 위반했을 때 받은 배당금을 신탁 재산으로 반환해야 할 수 있습니다. 또한, 신탁 계약은 주주가 신탁의 활동과 관련이 없는 주주의 행동의 결과로 신탁이 입은 손해를 배상하도록 규정하고 있습니다.

분배금 및 면책 조항의 전술한 상황(주, 지방 또는 외국 과세 당국이 신탁에 부과한 세금에 대해 주주가 신탁을 면책하는 조항 제외, 아는 많은 주에서 따라서 법적 신탁 법령의 세금 상태는

그러한 국가의 신탁은 이론적으로 문제가 될 수 있음) 법정 신탁 및 유한 파트너십에서 일반적입니다.

수탁자의 면책

수탁자와 수탁자의 모든 임원, 이사, 직원 및 대리인은 신탁에 의해 1차 채무자로 면책되며 Digital Currency Group, Inc.는 2차 채무자로 면책되며 손실, 손해, 책임, 청구, 소송, 소송, 비용, 비용, 지출(합리적인 비용 및 변호사 비용 포함), 모든 종류와 성격의 조세 또는 벌금은 그 이행과 관련하여 언제든지 그러한 피배상자에 대해 부과되거나 주장됩니다. 신탁 계약에 따른 의무, 신탁의 생성, 운영 또는 종료 또는 그 안에서 예상되는 거래 단, Trust나 Digital Currency Group, Inc.는 피배상자의 고의적 위법 행위, 악의 또는 중과실로 인해 발생한 비용에 대해 피배상자에게 배상할 의무가 없습니다. 신탁에 자산이 충분하지 않거나 신탁 계약에 따라 자불해야 할 자불 요청 후 60일 이내에 해당 피배상자에게 자불을 부당하게 거부하는 경우 Digital Currency Group, Inc.는 2차 채무자로서 수탁자에게 보상 또는 상환하거나 배상, 변호합니다. 그리고 그러한 피면책자를 신탁계약에 따른 1차 채무자인 것처럼 면책합니다. 신탁 계약에 따라 그러한 피배상자에게 지불해야 하는 금액은 특정 상황에서 미리 지불할 수 있으며 신탁 재산에 대한 유치권에 의해 담보됩니다. Digital Currency Group, Inc.와 신탁은 신탁 계약에 따라 그러한 피배상자를 배상해야 하는 의무는 신탁 계약 종료 후에도 존속합니다.

신탁재산 보유

트러스트는 트러스트 자산의 소유권을 보유하고 기록하여 트러스트 계약에 명시된 조건의 목적을 위해 주주의 이익을 위해 소유되며 이에 따라 제한됩니다. 트러스트는 부채를 생성, 발생 또는 부담하지 않으며 누구에게도 돈을 빌리거나 대출하지 않습니다. 수탁자는 자신의 자산을 다른 사람의 자산과 혼합할 수 없습니다.

수탁자는 대리인, 변호사, 회계사, 감사인 및 지명자를 고용할 수 있으며 그러한 관리인, 대리인, 변호사 및 지명자가 합리적인 주의를 기울여 선정된 경우 해당 관리인, 대리인, 변호사 또는 지명자의 행위 또는 위법 행위에 대해 책임을 지지 않습니다.

수탁자의 사임, 해임 또는 해임 후임 이사

수탁자는 최소한 60일의 통지와 함께 후원자에게 전달된 서면 통지로 수탁자로서 사임할 수 있습니다. 후원사는 재량에 따라 수탁자를 제거할 수 있습니다. 수탁자가 사임하거나 해임되면 주주를 대신하여 활동하는 후원자가 후임 수탁자를 임명합니다. 후임 관리인은 퇴임하는 관리인의 모든 권리, 권한, 의무 및 의무를 완전히 갖게 됩니다.

수탁자가 후원자에게 사임을 통지한 후 180일 이내에 수탁자가 사임하고 후임 수탁자가 임명되지 않으면 수탁자는 신탁을 종료 및 청산하고 나머지 자산을 분배합니다.

신탁 계약의 수정 사항

일반적으로 후원사는 주주의 동의 없이 신탁 계약을 수정할 수 있습니다. 특히, 후원자는 트러스트의 회계사 또는 법률 고문으로부터 트러스트가 트러스트가 자신의 입장을 취하도록 허용하기 위해 수정이 필요하다고 조언하는 경우 주주의 승인 없이 트러스트 계약을 수정할 수 있습니다. 미국 연방 소득세 목적을 위한 양도자 신탁. 그러나 후원사는 수정 또는 보완이 후원자, 수탁자 또는 다른 사람이 주주의 투자를 변경하도록 허용하는 경우(해당 재무 규정의 의미 내에서) 수정하거나 신탁 계약을 보완할 수 없습니다. 그렇지 않으면 미국 연방 소득세 목적상 양도자 신탁으로서의 신탁의 지위에 부정적인 영향을 미칠 것입니다. 또한 주주의 이익에 중대하게 부정적인 영향을 미치는 신탁 계약의 수정은 최소 과반수(50% 이상)의 주식(후원자 또는 그 계열사가 보유한 주식 제외)의 투표 없이 이루어질 수 없습니다. 주주가 동의한 것으로 간주됩니다.

후원자가 제안된 수정 또는 수정안을 주주들에게 서면으로 통지하고 주주가 그러한 고지 후 20일 이내에 주주가 그러한 수정에 반대한다는 것을 서면으로 후원자에게 통지하지 않은 경우 신탁 계약의 수정 또는 수정 개정.

신탁의 해지

다음 중 하나에 해당하는 경우 트러스트가 해산됩니다.

- 미국 연방 또는 주 규제 기관은 트러스트가 트러스트를 폐쇄하거나 트러스트가 ZEN을 청산하도록 요구하거나 신탁 자산에 대한 접근을 압수, 압수 또는 제한하는 행위
- 트러스트가 트러스트를 만들지 못하게 하거나 비현실적으로 만드는 진행 중인 이벤트가 존재합니다. 기준금리를 공정하게 결정하기 위한 합리적인 노력
- 트러스트가 트러스트를 전환하는 것을 방해하거나 트러스트를 비현실적으로 만드는 진행 중인 이벤트가 존재합니다. ZEN을 미국 달러로 변환하기 위한 합리적인 노력; 또는
- 스폰서 현장의 해산 또는 최소 증명서 제출(및 스폰서 현장의 회복 없이 최소 통지일로부터 90일 후 만료) 또는 파산의 철회, 제거, 판결 또는 승인 또는 (i) 최소 한 명의 남은 후원사가 있고 그 남은 후원사가 신탁을 계속하는 시점 또는 (ii) 그러한 사건이 발생한 후 90일 이내에 주주가 최소 과반수(50% 이상)를 보유한 경우가 아니면 후원사의 지급불능이 발생한 것입니다. 주식의 주식은 트러스트의 활동을 계속하고 해당 이벤트 날짜를 기준으로 한 명 이상의 후임 후원자를 선택하는 데 서면으로 동의합니다.

후원사는 단독 재량으로 다음과 같은 상황이 발생할 경우 신탁을 해산할 수 있습니다.

- SEC는 신탁이 투자 항목에 등록되어야 하는 투자 회사라고 결정합니다.
1940년 회사법;
- CFTC는 신탁이 CEA에 따른 상품 풀이라고 결정합니다.
- The Trust는 US Bank Secrecy Act의 권한에 따라 FinCEN이 공포한 규정에 따라 "금전 서비스 사업"으로 결정되며 그에 따른 특정 FinCEN 규정을 준수해야 합니다.
- 신탁은 송금업자, 금전 서비스 사업체, 선불 또는 저장 가치 제공자 또는 이와 유사한 단체 또는 가상 화폐 사업체를 규제하는 주법에 따라 면허를 취득하거나 등록해야 합니다.
- 신탁이 지급 불능 상태가 되거나 파산합니다.
- 관리인과 같은 트러스트의 보안 공급업체가 사임하거나 교체 없이 제거됩니다.
- 신탁의 모든 자산이 매각되었습니다.
- 트러스트의 비용과 관련하여 트러스트의 총 순자산이 트러스트를 지속하는 것이 불합리하거나 경솔하다는 후원자의 결정;
- 후원자는 IRS나 신탁의 변호인 또는 후원자로부터 신탁이 실패했다는 통지를 받습니다.
강령에 따라 부여자 신탁으로 대우받을 자격이 있거나 대우받지 않을 것입니다.
- 수탁자가 수탁자의 사임 결정을 후원자에게 통지하고 후원자가 임명하지 않은 경우
180일 이내에 후임 관리인; 또는

- 후원자는 단독 재량으로 어떤 이유로든 Trust의 업무를 중단하는 것이 바람직하거나 바람직하다고 결정합니다.

후원자는 다양한 이유로 트러스트의 업무를 중단하는 것이 바람직하거나 바람직하다고 결정할 수 있습니다. 예를 들어, 후원자는 그러한 신탁이 보유한 디지털 자산의 일부 또는 전부가 SEC 또는 연방 증권법에 따라 유가 증권으로 주장되거나 궁극적으로 결정되는 경우 신탁을 종료할 수 있습니다.

법원.

주주(해당 주주가 신탁의 유일한 주주가 아닌 경우)의 사망, 법적 장애, 파산, 지급 불능, 해산 또는 철수는 신탁의 종료로 이어지지 않으며 해당 주주, 그의 재산, 관리인 또는 개인 대리인은 그러한 주주의 주식을 상환하거나 가치를 평가할 권리가 없습니다. 각 주주(및 그 양수인)는 자신이 사망한 경우 자신과 자신의 재산을 대신하여 포기하고 재산의 법적 대리인에게 지시하고 제8조에 규정된 권리를 제외하고, 신탁 자산의 목록, 회계 또는 평가의 제공과 신탁의 회계 장부에 대한 감사 또는 조사에 대한 권리를 포기하기 위해 관련된 모든 사람 신탁의 장부 및 보고서에 관한 신탁 계약.

트러스트가 해산되고 주주가 주식을 양도하면 후원사가 트러스트의 ZEN을 매각한 후 후원사의 단독 재량에 따라 주주는 미국 달러 또는 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐로 배당금을 받게 됩니다. 부수적 권리 및 IR 가상 화폐(해당되는 경우)는 Trust의 청구 및 의무에 대해 지불했거나 제공했습니다.

신탁이 강제로 청산되는 경우, 신탁은 후원자의 지시에 따라 청산됩니다. 후원자는 신탁을 대신하여 디지털 자산 시장과 직접 협력하여 가능한 한 최고의 공정 가치를 얻으면서 가능한 한 신속하게 신탁의 ZEN을 청산할 것입니다. 그 수익금은 다음과 같은 우선 순위에 따라 적용 및 분배됩니다. 주주에 대한 분배에 대한 부채 및 (b) 보유 주식의 비율에 따라 비례하여 주식 보유자에 대한 부채. 후원자는 신탁과 동일한 규제 요건의 적용을 받으며, 따라서 후원자가 이용할 수 있는 시장은 신탁이 이용할 수 있는 동일한 시장이 될 것으로 예상됩니다.

준거법

신탁 계약 및 신탁 계약에 따른 후원사, 수탁자 및 주주의 권리는 델라웨어 주법의 적용을 받습니다.

관리인 계약에 대한 설명

보관인 계약은 보관인이 Trust를 대신하여 유지 관리하고 운영하는 디지털 자산 계정의 Trust의 ZEN과 관련하여 보관인, 후원자, 신탁 및 승인된 참가자의 권리와 책임을 설정합니다. 관리인의 의무에 대한 일반적인 설명은 "보관인"을 참조하십시오.

계정; ZEN의 위치

트러스트의 디지털 자산 계정은 트러스트를 대신하여 트러스트의 ZEN에 대한 소유권 또는 제어를 이전할 수 있는 개인 키를 저장하기 위해 관리인이 통제하고 보호하는 분리된 보관 계정입니다.

Trust의 ZEN과 관련된 개인 키 조각은 미국을 포함하여 전 세계의 안전한 금고에서 Custodian에 의해 지리적으로 배포됩니다. 보안 금고의 위치는 정기적으로 변경될 수 있으며 보안 목적을 위해 관리인이 기밀로 유지합니다. 관리인은 개인 키 조각의 위치를 변경하기 전에 Trust의 서면 승인을 받아야 하며 따라서 Trust의 ZEN(다른 상태 포함)을 변경해야 합니다. 디지털 자산 계정은 오프라인 스토리지 또는 콜드 스토리지 메커니즘을 사용하여 트러스트의 보안을 유지합니다.

개인 키. 콜드 스토리지라는 용어는 디지털 자산에 해당하는 개인 키의 연결을 끊거나 인터넷에서 완전히 삭제하는 보호 방법을 나타냅니다.

디지털 자산 계정의 ZEN은 관리인의 일반 자산으로 취급되지 않습니다. 오히려 보관인은 Trust를 대신하여 수탁자 및 보관인 역할을 하며 디지털 자산 계정의 ZEN은 항상 Trust의 자산으로 남아 있는 수탁 자산으로 간주됩니다.

ZEN의 보관

보관인이 받은 모든 ZEN을 Trust를 대신하여 안전한 보관을 유지하기 위해 최선의 노력을 다할 것입니다. 디지털 자산 계정에 적립된 모든 ZEN은 (i) 디지털 자산 계정에 항상 보관되며 디지털 자산 계정은 관리인이 관리합니다. (ii) 트러스트를 위해 보유된 것으로 레이블이 지정되거나 다른 방식으로 적절하게 식별됩니다. (iii) 대체할 수 없는 방식으로 디지털 자산 계정에 보관됩니다. (iv) 관리인 자신의 계정 또는 신탁 이외의 다른 고객의 계정을 위해 보유하고 있는지 여부에 관계없이 관리인이 보유한 다른 디지털 자산과 혼합되어서는 안 됩니다. (v) 트러스트의 사전 서면 동의 없이는 제3자 수탁자, 관리인, 통관 시스템 또는 지갑에 예치되거나 보관되지 않습니다. (vi) 관리인이 신탁을 대신하여 관리하는 모든 디지털 자산 계정에 대해 관리인은 개인 키 또는 키를 안전하게 유지하기 위해 최선의 노력을 다할 것이며 그러한 키를 신탁, 후원자 또는 다른 사람에게 공개하지 않을 것입니다. 최선의 노력의 표준과 일치하고 여러 서명 솔루션의 일부로 키가 공개되는 범위를 제외하고 개인 또는 단체 ZEN은 2015년 6월 24일부터 시행되는 New York BitLicense Rule(23 NYCRR Part 200)의 의미 내에서 "다른 사람을 대신하여" 신탁 또는 후원자가 해당 법률에 따라 라이선스를 취득해야 합니다.

보험

보관인 계약의 조건에 따라 보관인은 자금 절도와 같은 위험으로부터 보호하기 위해 보험에 가입해야 합니다. Custodian은 최대 3억 2천만 달러의 충실도(또는 범죄) 보험을 제공하는 Coinbase Global, Inc.("Coinbase")가 보유한 정책에 따라 보험 적용 범위가 있다고 후원자에게 알렸습니다. 이 보험 보장은 코인베이스 및 그 자회사 직원의 내부 도용, 이사는 Coinbase 또는 그 자회사의 직원 자격으로 행동합니다.

예금, 인출 및 보관 디지털 자산 계정에 대한 액세스

보관 서비스는 (i) ZEN이 공개 블록체인 주소에서 디지털 자산 계정으로 예치되도록 허용하고 (ii) 트러스트 또는 후원자가 디지털 자산 계정에서 트러스트 또는 후원자가 통제하는 공개 블록체인 주소로 ZEN을 인출할 수 있도록 허용합니다(이러한 각 거래는 "보관 거래"입니다).

관리인은 법률이 요구하는 대로 또는 소환장, 법원 명령 또는 기타 구속력 있는 정부 명령에 응답하여 보류 중인 보관 거래의 처리를 거부하거나 취소하거나 각 경우에 다음과 같이 거래, 한도 및 조건 제한을 집행할 수 있는 권리를 보유합니다. 관리인이 그렇게 하도록 허용된 경우 또는 관리인이 관리 거래가 해당 법률, 규정 또는 정부 기관의 해당 규칙을 위반하거나 위반을 조장할 수 있다고 합리적으로 믿는 경우 합리적으로 실행 가능한 한 빨리 신탁 및 후원자에게 전달 또는 자율 규제 기관. 관리인은 관리 서비스에 대한 신탁 및 후원자의 액세스를 일시 중지 또는 제한할 수 있으며, 신탁 또는 후원자가 본 문서에 명시된 금지된 사용 또는 금지된 사업을 포함한 특정 조치를 취한 경우 디지털 자산 계정을 비활성화, 종료 또는 취소할 수 있습니다. 관리인 계약.

보관인이 디지털 자산 계정에서 ZEN을 인출하기 위한 완전한 지침의 승인을 확인한 때부터 보관인은 이러한 인출을 처리하고 완료하는 데 최대 48시간이 소요 됩니다. 보관인은 시작된 예금이 적시에 처리되도록 보장하지만 보관인은

관리인이 통제할 수 없는 많은 요인에 따라 처리를 완료하는 데 필요한 시간과 관련하여 어떠한 진술이나 보증도 하지 않습니다.

관리인 계약의 특정 예외에 따라 신탁, 후원사 및 권한을 부여받은 대리인은 디지털 자산에 대한 정보를 확인하기 위해 99.9% 시간(예정된 유지 관리 제외)을 통해 관리인의 웹사이트를 통해 디지털 자산 계정에 액세스할 수 있습니다. 계정, 디지털 자산 계정에 ZEN을 예치하거나 보관 거래를 시작합니다(위에 설명된 시간에 따름).

관리인은 ZEN의 가용성 및/또는 접근성 또는 디지털 자산 계정 또는 관리 서비스의 가용성 및/또는 접근성과 관련하여 다른 진술이나 보증을 하지 않습니다.

법적 및 규제 요구 사항에 따라, 승인된 참여자가 소유한 ZEN 계정에서 입출금을 포함하거나 앞으로 포함할 Trust의 일반적인 입출금 과정을 지원하기 위해 보관인은 상업적으로 합당한 방법을 사용합니다. 승인된 참여자가 승인된 참여자의 예금에 대한 ZEN 주소를 수신하고 승인된 참여자가 관리하는 ZEN 주소로 출금을 시작할 수 있도록 하는 안전한 절차를 설계 및 보관 서비스를 통해 배치하기 위해 Trust 및 후원자와 협력하기 위한 노력.

관리인 계약은 또한 신탁과 후원사의 감사인 또는 제3자 회계사가 합당한 통지를 받은 경우 디지털 자산 계정을 방문하고 검사할 검사 권한을 가진다고 규정합니다. 이러한 감사인 또는 제3자 회계사는 관리인 계약에 따라 검사 권한을 행사할 의무가 없습니다.

계정 보안

Custodian은 Custodian이 보유한 모든 디지털 자산 개인 키를 오프라인 저장소에 안전하게 저장합니다. 관리인 계약에 따라 관리인은 개인 및 공개 키를 안전하게 유지하기 위해 최선을 다해야 하며 개인 키를 후원사, 신탁 또는 기타 개인이나 단체에 공개할 수 없습니다.

관리인은 다른 무엇보다도 무단 액세스 또는 오용으로부터 관리인의 전자 시스템과 신탁 및 후원자의 기밀 정보를 보호하기 위해 합리적으로 설계된 정책 및 절차를 포함하는 합리적인 정보 보안 프로그램을 구현했으며 유지할 것입니다. 데이터 보안 이벤트(아래에 정의됨)가 발생하는 경우 관리인은 즉시(모든 법적 또는 규제 요구 사항에 따라) 신탁 및 후원자에게 알립니다. "데이터 보안 이벤트"는 (a) 승인되지 않은 사람(보관자 또는 제3자 내에서)이 트러스트 또는 후원자의 정보를 획득하거나 액세스한 경우, (b) 트러스트 또는 후원자의 정보가 달리 손실된 경우, 도난 또는 손상되었거나 (c) 관리인의 최고 정보 보안 책임자 또는 이와 유사한 직위의 기타 고위 보안 책임자를 더 이상 보관인에 고용하지 않습니다.

기록 보관; 검사 및 감사

관리인은 관리인 계약에 따라 적시에 정확한 서비스 기록을 보관할 것이며, 이러한 기록은 관리인이 7년 이상 보관해야 합니다. 보관인 계약은 보관인이 법적으로 허용하는 한도 내에서 신탁 또는 후원사의 감사인 또는 제3자 회계사가 합당한 통지를 하고 보관하는 기록을 검사, 발췌 및 감사하도록 허용한다고 규정합니다. 신뢰할 수 있는 내부 통제 시스템 및 절차가 마련되어 있는지 확인하고 ZEN이 보관된 시스템을 방문 및 검사하는 데 필요한 조치를 취해야 합니다. 관리인은 내부 또는 독립 감사자가 준비한 감사 보고서 사본을 신탁 또는 후원자에게 제공할 의무가 있습니다.

신탁과 후원자는 매년 서비스 조직 통제("SOC") 1 보고서와 SOC 2에 대한 종합적인 검토를 받고 수행합니다. SOC 1 및 SOC 2 보고서의 검토 외에도 신탁, 후원자 및/또는 해당 감사인은 필요하다고 판단되는 경우 다양한 방식으로 관리인의 기록을 검사하거나 감사할 수 있습니다. 이러한 프로세스에는 기본 블록체인의 노드에 대한 Custodian의 사용자 인터페이스에 반영된 대로 존재 균형을 검증하고 이러한 디지털 자산이 디지털 자산의 존재 및 독점 소유권을 검증하기 위해 공개 키와 연결되어 있는지 확인하는 것이 포함될 수 있습니다. 확인하려면

개인 키의 소프트웨어 기능에 따라 Trust는 디지털 자산의 일부를 Trust의 한 공개 키에서 다른 공개 키로 전송할 수 있습니다.

트러스트, 후원사 및 독립 감사인은 키 수명 주기 관리, 키 생성 프로세스(하드웨어, 소프트웨어 및 생성과 관련된 알고리즘)를 둘러싼 프로세스와 관련된 지원 문서 검토를 포함하여 개인 키 및 기타 고객 정보에 대한 보관인의 보호를 평가할 수 있습니다.) 개인 키를 생성하고 저장하는 데 사용되는 인프라, 개인 키가 저장되는 방식(예: 콜드 월렛), 디지털 자산 거래 승인 시 업무 분리, 트랜잭션 처리 및 모니터링에 필요한 사용자 수 무단 활동에 대한 주소.

추가 정보는 "신탁의 ZEN 보관"을 참조하십시오.

연간 인증서 및 보고서

매년 한 번 후원자 또는 신탁은 관리인이 관리인 계약을 준수했으며 현재 이를 준수하고 있으며, 관리인 계약은 해당 인증서 날짜를 기준으로 사실이고 정확하며 전년도 내내 사실이었습니다.

매년 한 번, 신탁과 후원자는 관리인에게 새로운 서비스 조직 통제("SOC") 1 보고서 및 SOC 2 보고서를 생성하거나 위임하도록 요청할 수 있으며, 즉시 그 사본을 신탁 및 후원자에게 전달할 수 있습니다. 매년 12월 31일까지. Custodian은 SOC 1 및 SOC 2 보고서를 종합 보고서로 결합할 수 있는 권한을 보유합니다. 관리인이 SOC 1 보고서 또는 SOC 2 보고서(해당되는 경우)를 제공하지 않는 경우 후원사와 신탁은 계약을 해지할 수 있습니다.

치료의 표준; 책임의 한계

보관인이 받은 모든 ZEN을 Trust를 대신하여 안전한 보관을 유지하기 위해 최선의 노력을 다할 것입니다. 보관인이 그러한 손실을 직접 야기한 한도 내에서 모든 ZEN의 손실에 대해 후원사와 신탁에 책임이 있습니다(신탁 또는 후원사가 보관인에 따라 디지털 자산 계정에서 ZEN을 적시에 인출할 수 없는 경우 포함). 계약 또는 관리인이 신탁을 대신하여 거래를 실행하는 오류의 결과), 관리인이 최선의 노력을 다할 의무를 다하고 관리인이 다음의 수량과 동일한 수량을 신탁에 반환해야 하는 경우에도 그런 잃어버린 ZEN.

관리인 계약에 따른 관리인 또는 신탁의 총 책임은 책임을 발생시킨 사건이 발생한 시점에 디지털 자산 계정에 예치된 ZEN의 가치를 절대 초과하지 않습니다. 그 가치는 다음과 같습니다. 관리인 계약에 따라 결정됩니다. 또한, 콜드 스토리지 주소가 콜드 스토리지 임계값 이하로 감소되지 않고 연속 5일 동안 1억 달러("콜드 스토리지 임계값")를 초과하는 가치의 ZEN을 보유하는 한, 이러한 콜드 스토리지 주소에 대한 보관인의 최대 책임은 콜드 스토리지 임계값으로 제한됩니다. 후원자는 영업일에 각 저온 저장 주소에 예치된 ZEN의 미국 달러 가치를 결정하여 저온 저장 임계값이 충족되었는지 여부에 대해 저온 저장 주소에 예치된 ZEN 값을 모니터링합니다. 콜드 스토리지 임계값이 주어진 콜드 스토리지 주소에 대해 충족된 적이 없지만, 충족되고 영업일 기준 5일 이내에 감소되지 않는 한, Trust는 해당 주소에 보관된 디지털 자산과 관련하여 관리인에 대해 청구를 할 수 없습니다. 값이 냉장 보관 임계값을 초과하는 정도까지.

관리인 또는 신탁은 계약, 불법 행위, 과실, 엄격한 책임 또는 기타에 근거한 것인지 여부에 관계없이 손실된 이익 또는 특별, 우발적, 간접적, 무형 또는 결과적 손해에 대해 서로 책임을 지지 않습니다. 그러한 손실에 대해 통지를 받았거나 관리인이 그러한 손해의 가능성성을 알았거나 알았어야 했습니다.

또한 보관인은 다음을 포함하되 이에 국한되지 않는 보관인의 합리적인 통제를 벗어난 원인이나 조건으로 인해 직간접적으로 발생하는 일시적 또는 영구적인 운영 중단, 수행 실패 또는 서비스 중단에 대해 책임을 지지 않습니다. , 천재지변, 자연 재해, 민간 또는 군사 당국의 행위, 사이버 관련 테러 행위, 해킹, 정부 제한, 교환 또는 시장 판결, 시민 소요, 전쟁을 포함하되 이에 국한되지 않는 테러리스트 행위로 인한 지역 또는 실패, 파업 또는 기타 노동 쟁의, 화재, 통신 또는 인터넷 서비스 또는 네트워크 제공자 서비스 중단, 장비 및/또는 소프트웨어의 장애, 기타 재앙 또는 관리인의 합리적인 통제를 벗어나고 유효성에 영향을 미치지 않는 기타 모든 발생 및 나머지 조항의 집행 가능성. 의심의 여지를 없애기 위해, 제3자 또는 관리인과 관련된 사람에 의한 사이버 보안 공격, 해킹 또는 기타 침입은 관리인이 의무를 준수하지 않아 관리인이 합리적으로 통제할 수 없는 상황이 아닙니다. 관리인 계약에 따라.

Custodian은 스폰서 또는 Trust의 컴퓨터 또는 기타 장비에 영향을 줄 수 있는 컴퓨터 바이러스, 스파이웨어, 스케어웨어, 트로이 목마, 웜 또는 기타 멀웨어 또는 피싱, 스포핑으로 인한 손상 또는 중단에 대해 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또는 기타 공격(단, 그러한 손상이나 중단이 관리인의 중대한 과실, 사기, 고의적 위법 행위 또는 관리인 계약 위반으로 인해 관리인으로부터 발생한 경우는 제외합니다.

보장

각 관리인과 신탁은 제3자 청구 또는 제3자 요구(합리적이고 문서화된 변호사 수임료 및 규제 당국에서 부과하는 벌금, 수수료 또는 벌금 포함)로부터 다른 당사자를 면책하고 무해하게 하는 데 동의했습니다. 관리인 또는 신탁의 경우에 따라 관리인 계약의 위반, 관리인 또는 신탁의 부정확성, 경우에 따라 관리인 계약, 또는 관리인 또는 신탁의 진술 또는 보증에서 발생하는 관리인의 경우 법률, 규칙 또는 규정 또는 제3자의 권리 위반을 알고 있는 경우를 제외하고 해당 청구가 중과실, 사기 또는 고의적 위법 행위로 인해 직접 발생하는 경우를 제외하고 다른 당사자.

수수료 및 비용

보관 수수료는 매월 청구되는 연간 수수료로, 보관 중인 트러스트의 월별 자산 비율입니다. 관리인 계약 3주년 이후에 관리인은 최소 6개월 전에 사전 통지하여 수수료를 조정할 수 있습니다. 수수료에 대한 모든 변경은 신탁, 후원자 및 관리인이 서면으로 동의합니다. 양 당사자가 가격 수정에 관한 합의에 도달할 수 없는 경우 어느 한 당사자가 보관 계약을 해지할 수 있습니다. 관리 서비스를 통해 수행되는 예금 또는 인출에 세금이 적용되는지 여부와 범위를 결정하는 것은 신탁과 후원자의 전적인 책임입니다.

용어; 간신

각 당사자의 종료 권한에 따라 관리인 계약의 기간은 3년입니다. 그 후, 관리인 계약은 일방 당사자가 간신하지 않기로 선택하지 않는 한, 당시 현재 기간이 만료되기 전에 상대방에게 30일 이상의 서면 통지를 제공함으로써 또는 더 일찍 종료되지 않는 한 연속 1년 기간 동안 자동으로 간신됩니다. 여기에 제공된 대로.

종료

초기 기간 동안 일방 당사자는 상대방에 대한 서면 통지를 통해 언제든지 사유에 대한 관리인 계약(아래에 정의됨)을 해지할 수 있으며, 즉시 효력이 발생하거나 통지에 명시된 이후 날짜에 해지할 수 있습니다. "원인"은 다음과 같이 정의됩니다. (ii) 그러한 다른 당사자가 파산 또는 지금 불능 판정을 받았거나 현재 또는 이후에 유효한 파산, 지금 불능 또는 기타 유사한 법률에 따라 해당 당사자에 대해 소송이 시작되거나 해당 당사자가 채권자와 약정을 신청하는 경우, 임명을 구하거나 동의한다.

재산의 전부 또는 상당 부분에 대한 수령인, 관리인 또는 기타 유사한 공무원이 채무 만기에 따라 채무를 상환할 수 없음을 서면으로 인정하거나, 전술한 사항을 촉진하기 위해 기업 조치를 취하거나, 적용 가능한 법적 최소 금액을 충족하지 못하는 경우 자본 요구 사항; 또는 (iii) 트러스트 및 후원사의 해지 권리와 관련하여 적용 가능한 법률, 규칙 또는 규정 또는 이에 대한 변경 또는 해석 또는 관리가 트러스트의 권리에 중대한 악영향을 미치거나 미칠 수 있습니다. 관리인 계약이 적용되는 모든 서비스와 관련하여 후원자 또는 각자의 수혜자.

초기 기간 후, 일방 당사자는 (i) 상대방에게 구십(90)일 전에 서면 통지하고 (ii) 사유가 있는 경우 언제든지 상대방에 대한 서면 통지로 즉시 효력을 발생하는 보관 계약을 해지할 수 있습니다. 통지에 명시될 수 있는 이후 날짜.

전술한 내용에도 불구하고 후원사와 신탁은 모든 잔액을 인출하고 관리인에게 연락하여 언제든지 디지털 자산 계정을 취소할 수 있습니다. 관리인 계약이 종료되면 관리인은 후원자 또는 신탁의 명령에 따라 즉시 해지 발효일 현재 관리인이 보유하거나 통제하는 모든 디지털 자산과 그에 따라 유지되는 기록의 사본을 인도하거나 인도하게 합니다. 관리인 계약에 따라 후원자와 신탁이 서면으로 요청합니다.

준거법

관리인 계약은 뉴욕법의 적용을 받습니다.

항목 18. 정관 및 내규.

2021년 10월 17일에 제출된 정보 및 공개 성명서에 별첨 2로 첨부된 것은 2018년 8월 6일자 개정 No. 2019년 1월 11일부터 1일까지.

항목 19. 발행인 및 계열매수자의 지분증권 매입.

제휴 구매자에 의한 트러스트 주식의 공개 시장 구매가 없었으며 현재 제휴 구매자가 이러한 공개 시장 구매를 할 수 있도록 승인하는 프로그램이 없습니다. 특수관계자에 의한 신탁 주식의 소유권은 신탁이 일반 운영 과정에서 특수관계자가 아닌 투자자가 이용할 수 있는 조건과 일관된 조건으로 연계 구매자에게 발행한 주식의 결과입니다.

항목 20.

발급자의 인증.

인증

나 Michael Sonnenshein은 다음을 증명합니다.

1. 저는 Grayscale Horizen Trust(ZEN)의 연례 보고서, 전시물 및 모든 참고 사항을 검토했습니다.
2. 내가 아는 한, 이 연차 보고서에는 중요한 사실에 대한 거짓 진술이 포함되어 있지 않으며 그러한 진술이 작성된 상황에 비추어 볼 때 이러한 진술을 하는 데 필 요한 중요한 사실을 생략하지도 않았습니다. 이 연차 보고서에서 다루는 기간 그리고

삼. 내가 아는 한, 재무제표 및 이 연차 보고서에 참조로 포함되거나 통합된 기타 재무 정보는 해당 기간 동안 발행인의 재무 상태, 운영 결과 및 현금 흐름을 모든 중요한 측면에서 공정하게 표시합니다. 이 연례 보고서에 나와 있습니다.

날짜: 2021년 11월 22일

/s/ 마이클 소넨슈타인

By: 마이클 소넨샤인

직위: 대표이사

그레이스케일 투자, LLC

인증

나, Edward McGee는 다음을 증명합니다.

1. 저는 Grayscale Horizen Trust(ZEN)의 연례 보고서, 전시물 및 모든 참고 사항을 검토했습니다.
2. 내가 아는 한, 이 연차 보고서에는 중요한 사실에 대한 거짓 진술이 포함되어 있지 않으며 그러한 진술이 작성된 상황에 비추어 볼 때 이러한 진술을 하는 데 필 요한 중요한 사실을 생략하지도 않았습니다. 이 연차 보고서에서 다루는 기간 그리고

설. 내가 아는 한, 재무제표 및 이 연차 보고서에 참조로 포함되거나 통합된 기타 재무 정보는 해당 기간 동안 발행인의 재무 상태, 운영 결과 및 현금 흐름을 모든 중요한 측면에서 공정하게 표시합니다. 이 연례 보고서에 나와 있습니다.

날짜: 2021년 11월 22일

/s/ 에드워드 맥기 _____

By: 에드워드 맥기

직위: 재무담당 부사장(최고재무책임자)

그레이스케일 투자, LLC

전시 1

2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일로 종료되는 회계연도의 감사 재무제표

F 재무 제표 _

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일로 종료되는 기간 동안
독립등기공공회계법인 신고로



Grayseale® Horizen Trust

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 색인

| | |
|--------------------------------------------------------|---|
| 등록된 독립 회계법인 신고 | 2 |
| 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일의 자산 및 부채 내역 3 | |
| 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일 투자 일정 4 | |
| 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일로 종료되는 회계연도의 영업 내역서 5 | |
| 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일로 종료되는 연도의 순자산 변동 내역서..... | 6 |
| 재무제표에 대한 주석 | 7 |

독립등기공인회계법인 신고

주주 및 후원자에게

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)

재무제표에 대한 의견 우리는 2021년 9월 30일 및

2020년 9월 30일 현재 그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)(이하 "신탁")의 투자 일정을 포함하여 첨부된 자산 및 부채 내역 및 관련 영업 내역을 감사했습니다. 2021년 9월 30일자로 종료되는 2년간 각 연도의 순자산 변동 및 관련 주석(통칭하여 재무제표라고 함). 우리의 의견으로는 재무제표는 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 신탁의 재무상태와 9월 30일에 종료되는 2년 동안의 각 연도의 영업실적을 중요한 관점에서 공정하게 표시하고 있습니다. , 2021, 미국에서 일반적으로 인정되는 회계 원칙에 따라.

의견의 근거

이 재무제표는 신탁 후원자의 관리 책임입니다. 우리의 책임은 우리가 수행한 감사에 근거하여 신탁의 재무제표에 대해 의견을 표명하는 것입니다. 우리는 Public Company Accounting Oversight Board(미국)("PCAOB")에 등록된 공개 회계 회사이며 미국 연방 증권법 및 해당 규칙 및 규정에 따라 신탁과 관련하여 독립적이어야 합니다. 증권거래위원회와 PCAOB.

우리는 PCAOB의 표준에 따라 감사를 수행했습니다. 그 기준은 우리가 오류나 사기로 인한 재무제표에 중요한 왜곡표시가 없는지에 대한 합리적인 확신을 얻도록 감사를 계획하고 수행할 것을 요구합니다. 트러스트는 재무 보고에 대한 내부 통제에 대한 감사를 받을 필요가 없으며 수행할 의무도 없습니다. 감사의 일환으로 우리는 재무 보고에 대한 내부 통제를 이해해야 하지만 재무 보고에 대한 트러스트의 내부 통제 효과에 대한 의견을 표명하기 위한 것은 아닙니다. 따라서 우리는 그러한 의견을 표명하지 않습니다.

우리의 감사에는 오류나 사기로 인한 재무제표의 중요한 왜곡표시 위험을 평가하기 위한 절차의 수행과 그러한 위험에 대응하는 절차의 수행이 포함되었습니다. 그러한 절차에는 재무제표의 금액 및 공시에 관한 증거를 테스트 기준으로 조사하는 것이 포함되었습니다. 우리의 감사에는 재무제표의 전반적인 표시에 대한 평가뿐만 아니라 사용된 회계 원칙과 경영진이 작성한 중요한 추정치에 대한 평가도 포함되었습니다. 우리는 감사가 우리 의견에 대한 합리적인 근거를 제공한다고 믿습니다.

사안의 강조 - Horizen에 대한 투자 우리는 의견을 형성할 때 재무

제표에 대한 주석 7에 포함된 공시의 적절성을 무엇보다도 재무제표에 대한 Trust의 Horizen 및 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐에 대한 투자와 관련된 위험 및 불확실성에 대해 고려했습니다. Horizen에 대한 Trust의 투자의 결과로 발생합니다. Horizen에 대한 투자와 관련하여 Trust가 인식할 위험과 보상은 Trust가 통제할 수 없는 많은 요인에 따라 달라집니다. 청산, 결제, 보관 및 거래 메커니즘, Horizen 연속성을 유지하기 위한 정보 기술에 대한 의존성, 가치 평가 및 거래량 변동성을 포함한 Horizen 시장의 현재 규제되지 않고 미성숙한 특성은 모두 Horizen이 절도, 손실 또는 기타의 고유한 위험에 노출되도록 합니다. 횡령 및 평가 불확실성. 또한 이러한 요소는 Horizen의 미래 생존 가능성 및 가치와 관련하여 상당한 불확실성에 기여합니다. 우리의 의견은 이 문제에 대한 자격이 없습니다.

우리는 2018년부터 트러스트의 감사를 맡고 있습니다.

이스트 하노버, 뉴저지
2021년 11월 22일

그레이스케일 홀라이즌 트러스트(ZEN)
자산 및 부채 명세서

9월 30일,

2021년

2020년

(주당 금액 및 주당 금액을 제외한 미국 달러 금액)

자산:

공정 가치의 ZEN에 대한 투자(비용 \$11,332,638 및 2020년 9월 30일 현재
\$7,711,848)

ZEN 채권, 특수관계자(현재 \$1,587,977 및 \$0

각각 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일)

총 자산

| | | | |
|-----------|-------------------|-----------|------------------|
| \$ | 42,801,643 | \$ | 2,502,119 |
| | 1,138,582 | | - |
| <u>\$</u> | <u>43,940,225</u> | <u>\$</u> | <u>2,502,119</u> |

부채:

후원금 지급, 특수관계자

총 부채

순자산

| | | | |
|-----------|-------------------|-----------|------------------|
| \$ | - | \$ | - |
| | - | | - |
| <u>\$</u> | <u>43,940,225</u> | <u>\$</u> | <u>2,502,119</u> |

순 자산은 다음으로 구성됩니다.

납입자본금
누적 순투자손실
ZEN 투자에 대한 누적 순 실현 이익(손실)
ZEN 및 ZEN 미수금 투자에 대한 미실현 감사(감가상각)의 누계 순변동

| | |
|------------|-------------------|
| 13,562,917 | 8,106,641 |
| (976,607) | (160,630) |
| 334,305 | (234,163) |
| 31,019,610 | (5,209,729) |
| <u>\$</u> | <u>43,940,225</u> |
| | |
| <u>\$</u> | <u>2,502,119</u> |

발행 및 발행 주식, 액면가 없음(무제한 주식 승인)

| | |
|------------------|------------------|
| <u>6,838,000</u> | <u>4,657,000</u> |
|------------------|------------------|

주당 순 자산 가치

| | | | |
|-----------|-------------|-----------|-------------|
| <u>\$</u> | <u>6.43</u> | <u>\$</u> | <u>0.54</u> |
|-----------|-------------|-----------|-------------|

재무제표에 대한 첨부된 주석을 참조하십시오.

그레이스케일 홀라이즌 트러스트(ZEN)
투자 일정

2021년 9월 30일

| | ZEN 수량 | 비용 | 공정 가치 | 순의 % 자산 |
|---------------|---------------------|------------------|------------|------------|
| ZEN에 대한 투자 | 615,585.26478971 \$ | 11,332,638 \$ | 42,801,643 | 97.41% |
| ZEN 채권, 특수관계자 | 16,375.40469036 | 1,587,977 | 1,138,582 | 2.59% |
| 순자산 | | \$ 12,920,615 \$ | 43,940,225 | 100.00% |

2020년 9월 30일

| | ZEN 수량 | 비용 | 공정 가치 | 순의 % 자산 |
|------------|---------------------|-----------------|-----------|------------|
| ZEN에 대한 투자 | 441,290.85330434 \$ | 7,711,848 \$ \$ | 2,502,119 | 100.00% |
| 순자산 | | | 2,502,119 | 100.00% |

재무제표에 대한 첨부된 주석을 참조하십시오.

그레이스케일 홀라이즌 트러스트(ZEN)
운영 명세서

| 9월 30일 종료된 연도, | 2021년 | 2020년 |
|----------------|-------|-------|
|----------------|-------|-------|

(미국 달러로 표시된 금액)

투자 수익:

| | | | |
|-------|----|-----|---|
| 투자 수익 | \$ | -\$ | - |
|-------|----|-----|---|

경비:

| | | | |
|----------|-----------|----------|-------|
| 후원금, 관계자 | 815,977 | 73,795 | |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| | (815,977) | (73,795) | |

ZEN 투자에 대한 순 실현 및 미실현 이익:

| | | | |
|-------------------------|-----------------|-----------|-------|
| ZEN 투자 순 실현 이익(손실) | 568,468 | (138,164) | |
| 후원사 수수료에 대한 미실현 감사의 순변동 | — | (2,305) | |
| ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순 변화 | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| | 36,229,339 | 890,756 | |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| | 36,797,807 | 750,287 | |
| 영업으로 인한 순자산 순증가 | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| | \$ 35,981,830\$ | 676,492 | |

재무제표에 대한 첨부된 주석을 참조하십시오.

그레이스케일 홀라이즌 트러스트(ZEN)
순자산변동표

9월 30일 종료된 연도,

2021년 2020년

(미화로 표시된 금액, 발행주식수 변경 제외)

운영 순자산 증가:

| | | | | |
|-------------------------|----|------------|----|-----------|
| 순투자손실 | \$ | (815,977) | \$ | (73,795) |
| ZEN 투자 순 실현 이익(손실) | | 568,468 | | (138,164) |
| 후원사 수수료에 대한 미실현 감사의 순변동 | | — | | (2,305) |
| ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순 변화 | | 36,229,339 | | 890,756 |
| 영업으로 인한 순자산 순증가 | | 35,981,830 | | 676,492 |

자본 지분 거래로 인한 순자산 증가:

| | | | | |
|-----------------------------|--|------------|--|-----------|
| 발행주식수 | | 5,456,276 | | 597,288 |
| 자본 지분 거래로 인한 순자산 순증가 | | 5,456,276 | | 597,288 |
| 영업 및 자본 지분 거래로 인한 순자산의 총 증가 | | 41,438,106 | | 1,273,780 |

순자산:

| | | | | |
|----|----|-------------------|----|------------------|
| 연초 | | 2,502,119 | | 1,228,339 |
| 연말 | \$ | <u>43,940,225</u> | \$ | <u>2,502,119</u> |

미결제 주식의 변화:

| | | | | |
|----------|--|-----------|--|-----------|
| 연초 발행주식수 | | 4,657,000 | | 3,785,000 |
| 발행주식수 | | 2,181,000 | | 872,000 |
| 주식 순증가 | | 2,181,000 | | 872,000 |
| 기말 발행주식수 | | 6,838,000 | | 4,657,000 |

재무제표에 대한 첨부된 주석을 참조하십시오.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

1. 조직

Grayscale Horizen Trust("신탁")는 2018년 7월 3일에 설립되어 2018년 8월 6일에 운영을 시작한 딜라웨어 법정 신탁입니다. 일반적으로 Trust는 Horizen("ZEN")을 보유하고 있으며, 이후 ZEN과 교환하여 분할되지 않은 수의 지분("주")의 공통 단위(최소 100주 버스켓, "버스켓"이라고 함)를 발행합니다. 주식 환매는 현재 고려되지 않고 있으며 신탁은 현재 환매 프로그램을 운영하지 않습니다. 규제 승인 및 후원자의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 신탁은 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. 신탁은 현재 진행중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 규제 승인을 구할 의도가 없습니다. 트러스트의 투자 목표는 트러스트가 보유한 ZEN의 가치에서 트러스트의 비용 및 기타 부채를 뺀 주식 가치(주당 ZEN 기준)가 반영되도록 하는 것입니다. Trust는 또한 Trust Agreement의 조건에 따라 ZEN에 대한 Trust의 투자 결과로 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 받을 수 있습니다.

부수적 권리는 ZEN에 대한 Trust의 소유권에 부수적이며 Trust, 후원자 또는 수탁자의 조치 없이 발생하는 모든 가상 화폐 또는 기타 자산 또는 권리를 주장하거나 지배권 및 통제권을 확립할 수 있는 권리입니다. 트러스트를 대신하여 IR 가상 화폐는 부수적 권리의 행사(신탁 계약의 해당 조항에 따름)를 통해 신탁이 받은 모든 가상 화폐 토큰 또는 기타 자산 또는 권리입니다.

Grayscale Investments LLC("Grayscale" 또는 "후원자")는 신탁의 후원자 역할을 하며 Digital Currency Group, Inc.("DCG")의 전액 출자 자회사입니다. 후원자는 신탁 계약의 규정에 따라 신탁의 일상적인 관리를 책임집니다. Grayscale은 Trust를 대신하여 연간 및 분기별 보고서를 준비하고 투자자에게 제공할 책임이 있으며 Trust의 서비스 제공업체를 선택하고 모니터링할 책임도 있습니다. 후원사의 서비스에 대한 부분적인 대가로 Trust는 Note 6에서 논의한 바와 같이 후원사의 수수료를 Grayscale에 지불합니다. 후원사는 또한 Grayscale Bitcoin Trust (BTC) (OTCQX: GBTC), Grayscale Bitcoin Cash를 포함한 다른 투자 상품의 후원사 및 관리자 역할을 합니다. 트러스트(BCH)(OTCQX: BCHG), 그레이스케일 BAT(Basic Attention Token Trust), 그레이스케일 체인링크 트러스트(LINK), 그레이스케일 디센트럴랜드 트러스트(MANA), 그레이스케일 이더리움 트러스트(ETH)(OTCQX: ETHE), 그레이스케일 이더리움 클래식 트러스트(ETC) (OTCQX: ETCG), 그레이스케일 파일코인 트러스트(FIL), 그레이스케일 라이트코인 트러스트(LTC)

(OTCQX: LTCN), Grayscale Livepeer Trust(LPT), Grayscale Stellar Lumens Trust(XLM)(OTCQX: GXLM), Grayscale Zcash Trust(ZEC) (OTCQX: ZCSH), Grayscale Decentralized Finance Fund LLC(DeFi) 및 Grayscale Digital Large Cap Fund LLC(OTCQX: GDLC)는 각각 Trust의 계열사입니다. 후원사가 후원하거나 관리하는 다음 투자 상품은 수정된 1934년 증권 거래법("거래소법") 섹션 12(g)에 따라 주식이 등록된 SEC 보고 회사이기도 합니다. 그레이스케일 비트코인 트러스트(BTC), 그레이스케일 비트코인 캐시 트러스트(BCH), 그레이스케일 이더리움 트러스트(ETH), 그레이스케일 이더리움 클래식 트러스트(ETC), 그레이스케일 라이트코인 트러스트(LTC) 및 그레이스케일 디지털 대형 펀드 LLC.

트러스트의 승인된 참여자는 바구니를 생성하거나(허용되는 경우) 상환하도록 주문할 수 있는 유일한 법인입니다. 등록된 브로커-딜리리자 DCG의 전액 출자 자회사인 Genesis Global Trading, Inc.("Genesis" 또는 "승인된 참여자")는 유일한 승인된 참여자이며 후원사 및 신탁과의 참여자 계약 당사자입니다. 승인된 참여자는 후원사의 재량에 따라 언제든지 추가될 수 있습니다.

신탁의 관리인은 제3자 서비스 제공업체인 Coinbase Custody Trust Company, LLC(이하 "보관인")입니다. 보관자는 Trust가 보유한 ZEN, 부수적 권리 및 IR 가상 화폐를 보호하고 Trust의 디지털 지갑 및 금고에 대한 액세스를 제공하는 개인 키를 보유할 책임이 있습니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

1. 조직(계속)

신탁의 양도 대리인(이하 "양도 대리인")은 Continental Stock Transfer & Trust Company입니다. 양도 대리인의 책임은 주로 장부 형식으로 보유되는 신탁 주식의 생성, 상환, 양도 및 분배를 유지하는 것입니다.

2021년 10월 18일, Trust는 해당 주식이 OTC Markets Group Inc.("OTCQX")의 OTCQX US Marketplace에서 공개 거래에 적합하다는 통지를 받았습니다. OTCQX에서 Trust의 거래 기호는 "HZEN"이고 해당 주식의 CUSIP 번호는 38963T101입니다.

2021년 10월 7일, 신탁은 신탁 발행 및 발행 주식의 10:1 주식 분할을 완료했습니다.

2021년 10월 6일 업무 종료 시점에 기록에 있는 주식의 각 실소유자("주주")는 보유하고 있는 각 주식에 대해 9개의 추가 신탁 주식을 받았습니다. 표시된 모든 기간에 대해 공개된 발행 주식 수와 주당 금액은 주식 분할의 효과를 반영하여 소급 조정되었습니다.

2. 중요 회계정책 요약

다음은 신탁이 따르는 중요한 회계 정책을 요약한 것입니다.

재무제표는 미국에서 일반적으로 인정되는 회계 원칙("GAAP")에 따라 작성되었습니다. 신탁은 재무회계기준위원회("FASB") 회계기준목록화("ASC") 주제 946, 금융 서비스 - 투자 회사에 따른 회계 및 보고 지침에 따라 회계 목적을 위한 투자 회사의 자격을 갖습니다. 신탁은 회계 목적상 투자 회사 분류에 따라 ZEN에 대한 회계 방법으로 공정 가치를 사용합니다. 신탁은 1940년 투자 회사법에 따라 등록되지 않았습니다. GAAP는 경영진이 재무제표 및 첨부 주석의 보고 금액에 영향을 미치는 추정 및 가정을 할 것을 요구합니다. 실제 결과는 이러한 추정치와 다를 수 있으며 이러한 차이는 중요할 수 있습니다.

신탁은 ZEN에서 거래를 수행합니다. 여기에는 주식 생성을 위한 ZEN 수령, 주식 환매 및 후원사 수수료 지불을 위한 ZEN 전달이 포함됩니다. 현재 신탁은 주주의 환매 요청을 수락하지 않습니다. 신탁은 설립 이후 현금이나 현금 등가물을 보유하지 않았습니다.

주요 시장 및 공정 가치 결정

트러스트의 순자산 가치("NAV")를 계산할 목적으로 어느 시장이 트러스트의 주요 시장인지(또는 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장인지) 결정하기 위해 트러스트는 ASC 820-10을 따릅니다. 공정 가치 회계의 적용. ASC 820-10은 측정일에 시장 참가자 간의 질서 있는 거래를 가정하는 현재 판매에서 ZEN에 대해 받을 가격으로 공정 가치를 결정합니다. ASC 820-10은 Trust가 ZEN이 주요 시장에서 시장 참가자에게 판매되거나 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장에 판매된다고 가정하도록 요구합니다. 시장 참가자는 독립적이고 자식이 있으며 거래할 의사와 능력이 있는 주요 또는 가장 유리한 시장의 구매자와 판매자로 정의됩니다.

신탁은 승인된 참여자로부터 ZEN만 받고 디지털 자산 시장에서 자체적으로 거래하지 않습니다. 따라서 Trust는 디지털 자산 시장에 대한 기업별 및 시장 기반 규모와 활동 수준을 평가할 때 승인된 참가자를 찾습니다. 승인된 참가자는 FASB ASC 마스터 용어집(총칭하여 "디지털 자산 시장")에 정의된 대로 중개 시장, 딜러 시장, 교장 대 교장 시장 및 교환 시장에서 거래합니다. 승인된 참여자는 후원자의 특수관계자로서 후원자가 거래하는 디지털 자산 시장에 대한 정보를 신탁에 제공합니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

2. 주요 회계정책 요약(계속)

적격 디지털 자산 시장 중 어느 것이 신탁의 주요 시장인지 결정할 때 신탁은 이러한 기준을 다음 순서로 검토합니다.

첫째, 신탁은 디지털 자산 시장 목록을 검토하고 신탁 및 승인된 참여자가 액세스할 수 없는 디지털 자산 시장을 제외합니다. 신탁 또는 승인된 참여자는 BitLicense가 없는 디지털 자산 교환 시장에 접근할 수 없으며 승인된 참여자가 합리적으로 믿을 수 있는 비디지털 자산 교환 시장에만 접근할 수 있으며, 이는 연방 및 주를 포함하여 해당 법률을 준수하여 운영되고 있습니다. 각 시장에서 제공한 정보 및 보증을 기반으로 하는 라이선스 요구 사항.

둘째, Trust는 나머지 디지털 자산 시장을 기업별, 시장 기반 규모 및 후행 12개월 동안 각 디지털 자산 시장에서 거래된 ZEN의 활동 수준에 따라 상위에서 하위로 정렬합니다.

셋째, 신탁은 특정 디지털 자산 시장의 거래량 또는 가격 정보에 영향을 미칠 수 있는 중요한 주목할 만한 변동을 식별하기 위해 디지털 자산 시장의 일중 가격 변동 및 가격 변동 정도를 검토합니다.

넷째, 신탁은 목록에 있는 다른 디지털 자산 시장과 비교하여 가장 높은 시장 기반 거래량, 활동 수준 및 가격 안정성을 기반으로 디지털 자산 시장을 주요 시장으로 선택합니다.

신탁은 매년 주요 시장(또는 주요 시장이 없는 경우 가장 유리한 시장)을 결정하고 분기별 분석을 수행하여 (i) 각 디지털 자산 시장의 거래량 및 활동 수준에 최근 변경 사항이 있는지 확인합니다. 후행 12개월, (ii) 신탁이 접근할 수 있는 디지털 자산 시장이 개발된 경우, 또는 (iii) 주요 시장 선택에 중대한 영향을 미치고 주요 시장에 대한 트러스트의 결정 변경.

재무 보고 목적으로 Trust가 기록한 ZEN 투자의 비용 기준은 양도 당시 ZEN의 공정 가치입니다. 신탁이 기록하는 비용 기준은 해당 주식을 투자자에게 판매 할 때 승인된 참가자가 징수한 수익과 다를 수 있습니다.

투자 거래 및 수익 인식

신탁은 투자 거래를 주식 생성을 위한 ZEN의 수령 및 ZEN으로의 비용 지불 또는 주식 환매를 위한 ZEN의 인도로 간주합니다. 현재 신탁은 주주의 환매 요청을 수락하지 않습니다. 신탁은 투자거래를 매매일 기준으로 기록하고 있으며, 공정가치의 변동은 투자에 대한 미실현 평가액의 순변동으로 반영하고 있습니다. 실현 손익은 특정 식별 방법을 사용하여 계산됩니다. 실현된 손익은 ZEN으로 후원사 수수료에 대한 결제 의무를 포함한 거래와 관련하여 인식됩니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

2. 주요 회계정책 요약(계속)

공정가치 측정

공정가치는 측정일에 시장참여자 간의 정상거래에서 자산을 매도하면서 수취하거나 부채를 이전하면서 지급하게 될 가격(즉, '유출가격')으로 정의됩니다.

GAAP는 공정 가치 측정에 사용되는 입력에 대해 공정 가치 계층 구조를 활용하여 관측 가능한 입력의 사용을 최대화하고 관측 가능한 입력이 가능한 경우 가장 많이 사용하도록 요구함으로써 관측할 수 없는 입력의 사용을 최소화합니다. 관찰 가능한 입력은 시장 참여자가 신탁과 독립적인 출처에서 얻은 시장 데이터를 기반으로 자산이나 부채의 가격을 책정하는 데 사용할 입력입니다. 관측 불가능한 투입변수는 시장 참여자가 상황에서 이용 가능한 최선의 정보에 기초하여 개발된 자산이나 부채의 가격을 결정하는 데 사용할 투입물에 대한 트러스트의 가정을 반영합니다.

공정 가치 계층 구조는 다음과 같이 입력에 따라 세 가지 수준으로 분류됩니다.

- 수준 1 – 신탁이 접근할 수 있는 동일한 자산 또는 부채에 대한 활성 시장의 조정되지 않은 공시가격을 기반으로 한 평가. 평가는 활성 시장에서 쉽게 정기적으로 구할 수 있는 공시 가격을 기반으로 하기 때문에 이러한 평가에는 상당한 정도의 판단이 수반되지 않습니다.
- 수준 2 – 활성 상태가 아니거나 직접 또는 간접적으로 중요한 투입물이 관찰 가능한 시장의 공시가격을 기반으로 한 평가.
- 수준 3 – 관찰할 수 없고 전체 공정 가치에 중요한 입력에 기초한 평가 측정.

가치 평가 기법과 관측 가능한 입력의 가용성은 투자에 따라 다를 수 있습니다. 평가가 시장에서 덜 관찰하거나 관찰할 수 없는 출처에 기초하는 한, 공정 가치의 결정은 더 많은 판단을 필요로 합니다. 공정 가치 추정치가 반드시 신탁이 궁극적으로 실현할 수 있는 금액을 나타내는 것은 아닙니다.

| 공정가치 측정 | | | | |
|---------------|-------------------------|---------------------------|------|------|
| | 금액 | 레벨 1 | 레벨 2 | 레벨 3 |
| 2021년 9월 30일 | | | | |
| 자산 | | | | |
| ZEN에 대한 투자 | <u>\$ 42,801,643 \$</u> | - <u>\$ 42,801,643 \$</u> | - | - |
| ZEN 채권, 특수관계자 | <u>\$ 1,138,582 \$</u> | - <u>\$ 1,138,582 \$</u> | - | - |
| 2020년 9월 30일 | | | | |
| 자산 | | | | |
| ZEN에 대한 투자 | <u>\$ 2,502,119 \$</u> | - <u>\$ 2,502,119 \$</u> | - | - |

그레이스케일 홀라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

3. ZEN의 공정가치

ZEN은 트러스트를 대신하여 관리인이 보유하고 있으며 공정 가치로 평가됩니다. 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 신탁은 각각 615,585.26478971 및 441,290.85330434 ZEN을 보유하고 있습니다. 2021년 9월 30일 현재, 신탁은 2021년 9월 30일 종료 연도에 신탁이 발행한 주식에 대해 승인된 참여자인 Genesis가 아직 인도하지 않은 16,375.40469036 ZEN의 기여를 나타내는 \$1,138,582의 미수금을 기록했습니다. ZEN75.36046은 2021년 10월 제네시스 제공.

신탁은 신탁의 주요 시장으로 간주되는 디지털 자산 시장이 뉴욕 시간 오후 4시에 제공한 가격을 사용하여 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일에 ZEN당 공정 가치를 각각 \$69.53 및 \$5.67로 결정했습니다.

다음은 ZEN 수량 및 해당 공정 가치의 변화를 나타냅니다.

| | 였다 | 공정 가치 |
|----------------------------|----------------------------|-------------------|
| 2019년 10월 1일 잔액 | 369,287.28374362 \$ | 1,233,419 |
| ZEN 기여 | 83,829.14798236 | 597,288 |
| 스폰서 수수료, 관련 당사자를 위해 ZEN 배포 | (11,825.57842164) | (81,180) |
| ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순 변화 | - | 890,756 |
| ZEN 투자 순 실현 손실 | - | (138,164) |
| 2020년 9월 30일 잔액 | <u>441,290.85330434 \$</u> | <u>2,502,119</u> |
| ZEN 기부, ZEN 순 미수금, 특수관계자 | 188,580.88160629 | 4,317,694 |
| 스폰서 수수료, 관련 당사자를 위해 ZEN 배포 | (14,286.47012092) | (815,977) |
| ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순 변화 | - | 36,229,339 |
| ZEN 투자 순 실현 이익 | - | 568,468 |
| 2021년 9월 30일 잔액 | <u>615,585.26478971 \$</u> | <u>42,801,643</u> |

4. 주식의 생성 및 상환

2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일에 신탁이 승인한 주식은 무제한이었습니다. 신탁은 수시로 주식을 생성(그리고 신탁이 환매 프로그램을 시작하는 경우 환매)하지만 하나 이상의 바구니에서만 가능합니다. 투자를 대신하여 바구니를 만들고 상환하는 것은 ZEN을 Trust에 전달하거나 Trust가 ZEN을 배포하는 대가로 승인된 참가자가 수행합니다. 각 생성 바스켓 또는 환매 바스켓에 필요한 ZEN의 수는 생성 또는 환매 주문의 해당 거래 날짜에 뉴욕 시간 오후 4시에 트러스트가 소유한 ZEN의 수를 공제한 후 (x) 나누어 결정합니다. 신탁의 미지급 수수료 및 비용의 미화 가치를 나타내는 ZEN의 수, (y) 해당 시점에 발행된 주식 수에 100을 곱한 값. 각 주식은 한 ZEN의 약 0.0924 및 0.0948을 나타냅니다. 각각 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일.

트러스트가 기록한 ZEN 투자의 비용 기준은 트러스트가 결정한 ZEN의 공정 가치이며, 생성 기준으로 승인된 참여자가 트러스트에 양도한 날짜의 뉴욕 시간 오후 4시입니다. 바구니. 신탁이 기록하는 비용 기준은 각 주식을 투자자에게 판매할 때 승인된 참가자가 정수한 수와 다를 수 있습니다. 승인된 참가자는 주식 또는 ZEN의 가치 변경의 결과로 주식을 사고, 판매하고, 생성하고, 허용되는 경우 상환함으로써 상당한 이익을 실현할 수 있습니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

4. 주식의 생성 및 상환(계속)

현재 신탁은 상환 프로그램을 운영하지 않으며 상환 요청을 수락하지 않습니다. 규제 승인 및 후원자의 단독 재량에 따른 승인을 조건으로 신탁은 향후 상환 프로그램을 운영할 수 있습니다. 신탁은 현재 진행중인 상환 프로그램을 운영하기 위해 규제 승인을 구할 의도가 없습니다.

5. 소득세

후원자는 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도 신탁으로 적절하게 취급된다는 입장을 취합니다. 신탁이 양도자 신탁이라고 가정하면 신탁은 미국 연방 소득세의 적용을 받지 않습니다.

오히려 신탁이 양도 신탁인 경우 주식의 각 실소유자는 신탁 자산의 비례 배분과 신탁 수입, 이익, 손실 및 공제의 비례 부분을 직접 소유한 것으로 취급됩니다. 주식의 각 실소유자.

신탁이 양도 신탁으로 적절하게 분류되지 않은 경우, 신탁은 미국 연방 소득세 목적상 파트너십으로 분류될 수 있습니다. 그러나 포크, 에어드롭 및 이와 유사한 미국 연방 소득세 목적의 발생을 포함하여 디지털 통화의 불확실한 처리로 인해 이와 관련하여 보장할 수 없습니다.

트러스트가 미국 연방 소득세 목적을 위해 파트너십으로 분류된 경우, 주식 소유의 세금 결과는 일반적으로 여기에 설명된 세금 결과와 실질적으로 다르지 않을 것입니다. 또한 주식의 실소유자에게 제공되는 세금 정보 보고서는 다른 형식으로 작성됩니다. 신탁이 미국 연방 소득세 목적상 양도자 신탁 또는 파트너십으로 분류되지 않은 경우 그러한 목적을 위해 법인으로 분류됩니다. 이 경우 트러스트는 순 과세 소득에 대해 법인 수준의 미국 연방 소득세(현재 21% 세율)가 적용되며 트러스트가 주주에게 지급한 특정 배당금은 다음 범위 내에서 과세 대상 배당금으로 처리됩니다. 신탁의 현재 및 누적 수입 및 이익.

GAAP에 따라, 신탁은 재무제표에서 세금 신고 포지션의 혜택을 인정하기 위한 임계값을 해당 세무 당국이 유지할 가능성이 "더 높은 것"으로 정의했으며 다음을 충족하는 세금 포지션의 측정을 요구합니다. 실현 가능성이 50% 이상인 가장 큰 이점을 기반으로 하는 "가능성이 더 높은" 임계값. "가능성이 더 높은" 임계값을 충족하지 않는 것으로 간주되는 세금 포지션은 현재 기간의 세금 혜택 또는 비용으로 기록됩니다. 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일로 종료되는 연도 동안 신탁은 미인식 세액에 대한 책임이 없습니다. 그러나 "가능성이 더 높은" 세금 포지션의 결정에 관한 후원사의 결론은 추후 시행 지침 및 계속되는 세법, 규정 및 이에 대한 해석의 변경.

신탁 후원자는 재무제표 인식이 필요한 불확실한 세금 포지션이 있는지 여부를 평가했으며 2021년 또는 2020년 9월 30일 현재 연방, 주 및 지방 소득세와 관련된 불확실한 세금 포지션에 대한 준비금이 존재하지 않는 것으로 결정했습니다.

6. 관련 당사자

신탁은 DCG, Genesis, Grayscale 및 TradeBlock, Inc.와 같은 법인, 이사 및 직원을 신탁의 특수관계자로 간주합니다. 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일 현재 신탁의 주식은 트러스트의 당사자.

Trust의 계열사인 후원사의 모회사는 Custodian의 모회사인 Coinbase, Inc.의 소수 지분을 보유하고 있으며 Coinbase, Inc.의 소유권은 1.0% 미만입니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

6. 관련 당사자(계속)

신탁에 적용되는 신탁 계약에 따라 신탁은 신탁 자산 총액의 2.5%에서 부채를 차감한 금액을 후원자에게 지불합니다. 계산 날짜), 후원자 또는 후원자 대리인 이 신탁 계약에 명시된 방식으로 계산 및 공표한 대로("후원자 수수료"). 후원 수수료는 매일 미화로 발생하며 ZEN으로 매월 후불로 지불할 수 있습니다. 각 일일 미화 발생액에 대해 지불해야 하는 ZEN 금액은 해당 발생액을 결정하는 데 사용된 동일한 미화 ZEN 가치를 참조하여 결정됩니다. 이 재무제표의 목적 상 ZEN의 미국 달러 가치는 각 평가일의 뉴욕 시간 오후 4시를 기준으로 Trust가 주요 시장으로 간주하는 디지털 자산 시장을 참조하여 결정됩니다.

신탁은 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐를 보유하지 않았습니다. 2021년 9월 30일 및 2020년 9월 30일에 종료된 연도 동안 후원사 수수료를 지불하기 위해 부수적 권리 또는 IR 가상 화폐가 배포되지 않았습니다.

후원사 수수료 수령에 대한 부분 대가로 후원사는 신탁 계약에 따라 세금을 제외하고 마케팅 수수료를 포함하여 정상적인 업무 과정에서 신탁이 발생하는 모든 수수료 및 기타 비용을 부담하고 지불할 의무가 있습니다. 관리자 수수료(있는 경우) 보관 수수료; 송금 대리인 수수료; 수탁자 수수료; 특정 회계 연도에 최대 \$600,000의 2차 시장에서의 주식 상장, 견적 또는 거래와 관련된 수수료 및 비용(관습적인 법률, 마케팅 및 감사 수수료 및 비용 포함) 일반 과정 법률 비용 및 비용; 감사 수수료; 해당되는 경우 증권법 또는 교환법에 따른 주식 등록과 관련된 수수료를 포함한 규제 수수료 인쇄 및 우편 비용; 추가 신탁 비용에 해당하는 모든 비용은 후원자가 지불하는 비용이 아닌 추가 신탁 비용으로 간주되며, 신탁 웹사이트 및 해당 라이선스 비용("후원자 지불 비용") 유지 비용.

신탁은 후원자(또는 기타 서비스 제공자)가 다음 기간에 수행한 모든 비정상적 서비스에 대한 세금 및 정부 부과금, 비용 및 비용을 포함하되 이에 국한되지 않는 후원자 지불 비용이 아닌 특정 비정기적 비반복적 비용을 발생할 수 있습니다. 트러스트 또는 주주의 이익(부수적 권리 및 IR 가상 화폐 관련 포함)을 보호하기 위해 트러스트를 대신하여 관리인 또는 트러스트의 기타 대리인, 서비스 제공자 또는 거래 상대방에 대한 배상, 관련 수수료 및 비용 특정 회계 연도에 \$600,000를 초과하는 범위 내에서 모든 유통 시장에서의 주식 상장, 견적 또는 거래(법률, 마케팅 및 감사 비용 및 비용 포함) 소송, 규제 집행 또는 조사 문제(통칭하여 "추가 신탁 비용"과의 연결. 이러한 상황에서 후원자 또는 그 대리인은 (i) 관리인에게 ZEN 계정에서 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 그러한 추가 신탁 비용의 지불을 허용하는 데 필요할 수 있는 양만큼 인출하도록 지시하고 (ii) (x) 트러스트(또는 그 대리인)가 해당 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 실제 환율에 따라 미국 달러 또는 기타 명목 화폐로 변환하도록 하거나 (y) 트러스트(또는 그 대리인)로 하여금) 그러한 추가 신탁 비용을 충족하기 위해 해당 ZEN, 부수적 권리 및/또는 IR 가상 화폐를 현물로 제공합니다.

2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일에 종료된 연도 동안 신탁은 각각 \$815,977 및 \$73,795의 후원자 수수료를 발생시켰습니다. 2021년 9월 30일과 2020년 9월 30일 현재 마지막 스폰서 수수료는 없습니다. 또한 후원자는 신탁을 대신하여 추가 신탁 비용을 지불할 수 있으며, 이는 신탁이 후원자에게 상환할 수 있습니다. 2021년 9월 30일과 2020년에 종료된 연도 동안 후원사는 신탁을 대신하여 추가 신탁 비용을 지불하지 않았습니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

6. 관련 당사자(계속)

2021년 9월 30일 현재, 신탁은 2021년 9월 30일로 종료되는 연도에 신탁이 발행한 주식에 대해 승인된 참여자인 Genesis가 아직 제공하지 않은 16,375.40469036 ZEN의 기여금을 나타내는 \$1,138,582의 미수금을 기록했습니다. 관련 수취 당사자는 2021년 9월 30일자로 종료되는 연도의 영업 계산서에서 ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순변동으로 기록된 \$449,395의 미실현 감가상각을 포함합니다. 16,375.40469036 ZEN은 2021년 10월에 Genesis에 의해 인도되었습니다.

7. 위험과 불확실성

신탁은 시장 위험, 유동성 위험 및 단일 자산 ZEN에 집중하는 것과 관련된 기타 위험을 포함하여 다양한 위험에 노출되어 있습니다. ZEN에 대한 투자는 현재 매우 투기적이고 변동성이 있습니다.

신탁의 순자산 가치는 주로 신탁이 보유한 ZEN의 가치와 관련이 있으며 ZEN 가격의 변동은 신탁 주식에 대한 투자에 실질적이고 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. ZEN의 가격은 제한된 역사를 가지고 있습니다. 이러한 역사 동안 ZEN 가격은 변동성이 있었고 유동성 수준을 포함한 많은 요인의 영향을 받았습니다. 디지털 자산 시장이 계속해서 상당한 가격 변동을 경험하는 경우 신탁은 손실을 입을 수 있습니다. 글로벌 ZEN 공급 및 수요, 글로벌 거래소 또는 금고에서 ZEN 도난, 다른 형태의 디지털 통화 또는 지불 서비스와의 경쟁, 글로벌 또는 지역 정치, 경제 또는 금융을 포함하되 이에 국한되지 않는 여러 요인이 ZEN 가격에 영향을 미칠 수 있습니다. 조건, 이벤트 및 기타 예상치 못한 시장 이벤트 및 상황.

트러스트가 보유한 ZEN은 혼합되어 있으며 트러스트의 주주는 특정 ZEN에 대한 특정 권리가 없습니다. 트러스트가 파산하는 경우 자산이 주주의 청구를 총 족시키기에 불충분할 수 있습니다.

현재 ZEN을 위한 교환소는 없으며 ZEN의 보관을 위한 중앙 또는 주요 보관소도 없습니다. Trust의 ZEN의 일부 또는 전체를 분실하거나 도난당할 위험이 있습니다. 관리인이 적절한 보험을 유지할 것이라는 보장이나 그러한 보장이 트러스트의 ZEN과 관련된 손실을 커버할 것이라는 보장은 없습니다. 또한 ZEN에서의 거래는 취소할 수 없습니다. 도난당하거나 잘못 전송된 ZEN은 복구할 수 없습니다.

결과적으로 잘못 실행된 ZEN 거래는 주식 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

미국 증권거래위원회(SEC)는 특정 디지털 자산이 연방 증권법에 따라 "증권"으로 간주될 수 있다고 밝혔습니다. 특정 디지털 자산이 "증권"인지 여부를 결정하는 테스트는 복잡하고 결과를 예측하기 어렵습니다. ZEN이 SEC 또는 기타 기관에 의해 연방 또는 주 증권법에 따라 "증권"으로 결정되거나 법원 또는 기타 절차에서 ZEN에 중대한 악영향을 미칠 수 있습니다. 예를 들어, 증권으로 간주되지 않는 다른 디지털 자산과 비교하여 ZEN을 거래, 청산 및 보관하는 것이 더 어려워질 수 있으며, 이는 차례로 ZEN의 유동성과 일반적인 수용에 부정적인 영향을 미치고 사용자가 다른 디지털 자산으로 마이그레이션합니다. 따라서 ZEN이 연방 또는 주 증권법에 따라 증권이라는 결정은 ZEN의 가치에 부정적인 영향을 미치고 결과적으로 주식에 대한 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

ZEN이 증권으로 결정되는 한, 신탁과 후원사는 1940년 투자 회사법에 따른 규정을 포함하여 추가 규제 요구 사항의 적용을 받을 수 있으며 후원사는 아래의 투자 고문으로 등록해야 할 수 있습니다. 1940년 투자 자문법. 후원사가 그러한 추가 규제 및 등록 요건을 준수하지 않기로 결정하는 경우 후원사는 신탁을 종료합니다.

그러한 종료는 주주에게 불리한 시점에 Trust의 ZEN이 청산되는 결과를 초래할 수 있습니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

7. 위험과 불확실성(계속)

ZEN 주소에 액세스하는 데 필요한 개인 키가 손실, 파괴 또는 손상되고 개인 키 백업에 액세스할 수 없는 경우 Trust는 개인 키가 제어하는 ZEN에 액세스하지 못할 수 있으며 개인 키는 액세스할 수 없습니다. ZEN 네트워크에 의해 복원될 수 있습니다. ZEN 거래가 결제되는 프로세스는 P2P 네트워크에 따라 달라지므로 Trust는 운영 위험에 노출될 수 있습니다. ZEN의 가치에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 이전에 알려지지 않은 기술적 취약성과 관련된 위험도 존재합니다.

Trust는 운영에 필수적인 특정 기능을 수행하기 위해 제3자 서비스 제공업체에 의존합니다. COVID-19 전염병의 결과로 업무 제한, 격리 또는 직원의 업무 수행 능력에 대한 제한으로 인해 Trust 또는 Trust의 서비스 제공업체의 비즈니스 운영이 중단되면 Trust의 액세스 능력에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 중요한 서비스를 제공하고 Trust의 운영에 지장을 줄 수 있습니다.

8. 주당 재무 성과

| 9월 30일 종료된 연도, 2021년 2020년 | | |
|-------------------------------|-----------|---------|
| 주당 데이터: | | |
| 순자산 가치, 연초 | \$ 0.54 | \$ 0.32 |
| 투자 운영으로 인한 순 자산의 순증가: | | |
| 순투자손실 | (0.13) | (0.02) |
| 순 실현 및 미실현 이익 | 6.02 | 0.24 |
| 영업으로 인한 순자산 순증가 | 5.89 | 0.22 |
| | | |
| 순자산 가치, 연말 | \$ 6.43\$ | \$ 0.54 |
| | | |
| 총 수익 | 1,090.74% | 69.76% |
| | | |
| 평균 순자산 비율: | | |
| 순투자손실 | -2.50% | -2.50% |
| 경비 | -2.50% | -2.50% |

개별 주주의 수익률, 비율 및 주당 성과는 주식 거래 시기에 따라 위에 제시된 것과 다를 수 있습니다.

총수익률은 연초 순자산가치로 최초 투자를 하고 연말에 상환한다고 가정하여 계산 합니다.

그레이스케일 호라이즌 트러스트(ZEN)
재무제표 참고사항

9. 배상

정상적인 사업 과정에서 Trust는 후원사 및 후원사의 계열사, DCG 및 그 임원, 이사, 직원, 자회사 및 계열사, 관리인과의 계약을 포함하여 다양한 면책을 제공하는 특정 계약을 체결합니다. 트러스트에 제공되는 서비스와 관련된 기타. 이들 및 기타 배상금에 따른 트러스트의 최대 노출은 알려져 있지 않습니다. 그러나 과거에 이러한 면책에 따른 부채가 발생하지 않았으며 이와 관련하여 보장할 수는 없지만 미래에 발생할 것이라는 기대는 없습니다. 따라서 후원사는 이와 관련하여 책임을 기록할 필요가 없다고 생각합니다.

10. 후속 이벤트

2021년 9월 30일 현재, 신탁은 2021년 9월 30일로 종료되는 연도에 신탁이 발행한 주식에 대해 승인된 참여자인 Genesis가 아직 제공하지 않은 16,375.40469036 ZEN의 기여금을 나타내는 \$1,138,582의 미수금을 기록했습니다. 관련 수취 당사자는 2021년 9월 30일자로 종료되는 연도의 영업 계산서에서 ZEN 투자에 대한 미실현 감사의 순변동으로 기록된 \$449,395의 미실현 감가상각을 포함합니다. 16,375.40469036 ZEN은 2021년 10월에 Genesis에 의해 인도되었습니다.

2021년 10월 7일, 신탁은 신탁 발행 및 발행 주식의 10:1 주식 분할을 완료했습니다.

2021년 10월 6일 영업 종료 시점에서 기록 주식의 각 실소유자는 보유한 각 주식에 대해 9개의 추가 신탁 주식을 받았습니다. 표시된 모든 기간에 대해 공개된 발행 주식 수와 주당 금액은 주식 분할의 효과를 반영하여 소급 조정되었습니다.

2021년 10월 18일, Trust는 해당 주식이 OTC Markets Group Inc.의 OTCQX US Marketplace에서 공개 거래에 적합하다는 통지를 받았습니다. OTCQX에서 Trust의 거래 기호는 "HZEN"이고 해당 주식의 CUSIP 번호는 38963T101입니다.

2021년 11월 16일 영업 종료 시점에서 Trust의 회계 정책에 따라 결정된 ZEN의 공정 가치는 ZEN당 \$83.00입니다.

이 재무제표 주석에 이미 공시된 사항 외에 공시가 필요한 알려진 사건은 없습니다.